

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA FINANCÍ

Analýza ukazatelů aktivity vybrané společnosti

Turnover ratios analysis of the selected company

Student: Marcela Bajgerová

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Dagmar Richtarová

Ostrava 2009

Zadání bakalářské práce

Student: **Marcela Bajgerová**
Studijní program: **B6202 Hospodářská politika a správa**
Studijní obor: **6202R010 Finance**
Specializace: **00 Finance**
Téma: **Analýza ukazatelů aktivity vybrané společnosti**
Turnover ratios analysis of the selected company

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metodologie finanční analýzy
 3. Charakteristika společnosti
 4. Zhodnocení ukazatelů aktivity
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-68-0.
- GRÜNWARD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vyd. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- KISLINGEROVÁ, Eva; HNILICA, Jiří. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Dagmar Richtarová**

Datum zadání: 21.11.2008

Datum odevzdání: 07.05.2009

Ing. Iveta Ratmanová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Místopřísežně prohlašuji, že jsem celou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně s využitím uvedených zdrojů. Přílohy č. 1, 2 a 3, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě 7.5.2009

Podpis:.....

Děkuji vedoucí mé bakalářské práce Ing. Dagmar Richtarové za pomoc a cenné rady, které mi poskytla při zpracování bakalářské práce.

OBSAH

1 Úvod	6
2 Popis metodologie finanční analýzy.....	7
2.1 Charakteristika finanční analýzy	7
2.2 Historie finanční analýzy	7
2.3 Uživatelé finanční analýzy	8
2.4 Zdroje finanční analýzy	9
2.5 Přístupy k finanční analýze.....	10
2.6 Techniky a metodické nástroje finanční analýzy	11
2.6.1 <i>Elementární metody</i>	11
2.6.2 <i>Vyšší metody</i>	15
2.7 Ukazatele aktivity	15
2.8 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu	23
2.9 Ukazatele likvidity	25
3 Charakteristika společnosti.....	29
3.1 Založení společnosti	29
3.2 Předmět podnikání	29
3.3 Odběratelé a dodavatelé společnosti	29
3.4 Konkurence podniku.....	30
3.5 Analýza rozvahy	31
3.5.1 <i>Horizontální analýza</i>	31
3.5.2 <i>Vertikální analýza</i>	34
3.6 Analýza výkazu zisku a ztráty	36
3.6.1 <i>Horizontální analýza</i>	36
3.6.2 <i>Vertikální analýza</i>	38
4 Zhodnocení ukazatelů aktivity.....	41
4.1 Rozbor ukazatelů aktivity	41
4.1.1 <i>Obrat celkových aktiv</i>	41
4.1.2 <i>Obrat stálých aktiv</i>	42
4.1.3 <i>Obrat oběžných aktiv</i>	43
4.1.4 <i>Obrat zásob</i>	43
4.1.5 <i>Doba obratu pohledávek</i>	44
4.1.6 <i>Doba obratu závazků</i>	45
4.1.7 <i>Pravidlo solventnosti</i>	46
4.1.8 <i>Ukazatele likvidity</i>	46
4.1.9 <i>Fondy finančních prostředků</i>	48
4.1.10 <i>Obchodní deficit</i>	50
4.1.11 <i>Doba obratu finančního majetku</i>	51
4.1.12 <i>Pyramidový rozklad ROE</i>	51
4.2 Srovnání s odvětvím	53
4.2.1 <i>Charakteristika odvětví</i>	53
4.2.2 <i>Srovnání ukazatelů</i>	54
4.3 Závěrečné zhodnocení	57
5 Závěr	60
Seznam literatury.....	62
Seznam zkratk a symbolů	
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
Seznam příloh	

1 ÚVOD

Finanční analýza je souhrn činností sloužících k posouzení finančního zdraví firmy. Finanční analýza porovnává jednotlivé ukazatele v čase a prostoru, což je její hlavní přínos pro rozhodování vedení podniku. Je tedy důležitou součástí každodenního finančního rozhodování a řízení podniku.

Smyslem finanční analýzy je hodnocení finanční situace podniku v čase. Výsledky je možno porovnat s výsledky konkurence či celého odvětví. Vedení podniku může na základě výsledků analýzy zareagovat na problémové oblasti.

Cílem bakalářské práce je analýza ukazatelů aktivity vybrané společnosti za období 2004 až 2007.

V první části bakalářské práce budou popsány základní teoretické poznatky finanční analýzy, z nichž bude čerpáno v části praktické. V této části budou popsány obecné charakteristiky finanční analýzy, její historie, uživatelé, zdroje, techniky a metodické nástroje. Podrobněji budou charakterizovány ukazatele aktivity, neboť právě na tuto skupinu poměrových ukazatelů je bakalářská práce zaměřena.

V druhé části bude představen vybraný podnik, jehož finanční situace bude hodnocena. Vývoj hospodaření podniku ve sledovaném období bude přiblížen pomocí horizontální a vertikální analýzy rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

V závěrečné části práce bude analyzována finanční situace podniku za léta 2004 až 2007 pomocí ukazatelů aktivity. K hodnocení podniku budou použity i ukazatele likvidity a pyramidový rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu, neboť tyto ukazatele souvisejí s ukazateli aktivity. Tato část obsahuje rovněž srovnání vybrané společnosti s odvětvím. V závěrečném zhodnocení budou shrnuty výsledky analýzy včetně doporučení.

2 POPIS METODOLOGIE FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Charakteristika finanční analýzy

Finanční analýza je systematický rozbor informací získaných především z účetních výkazů. Nejčastější metodou finanční analýzy je rozbor pomocí finančních ukazatelů, jež se využívají pro zhodnocení finanční situace a výkonnosti podniku.

Finanční analýza posuzuje finanční zdraví firmy, identifikuje slabé a silné stránky, které by mohly v budoucnu vést k problémům či naopak ke zhodnocení majetku firmy. Finančně zdravý je podnik tehdy, pokud nemá problémy se schopností včas uhrazovat své závazky a udrží si tuto schopnost i v budoucnu. Druhou podmínkou finančního zdraví je schopnost podniku svou činností zhodnotit vložený kapitál, čili dosahovat zisku.

Výsledky finanční analýzy jsou využívány při přípravě a zkvalitnění rozhodovacích procesů.

Finanční analýzu můžeme rozčlenit na tři fáze: diagnóza vývoje finanční situace, určení příčin tohoto vývoje a návrh opatření.

2.2 Historie finanční analýzy

Historie finanční analýzy sahá zřejmě do období vzniku peněz. Její metody a techniky vycházely z doby, ve které byla analýza prováděna. Principy a důvody sestavování finanční analýzy se nemění, metody a techniky se vyvíjejí a zdokonalují s pokrokem lidstva.

Moderní metody finanční analýzy vznikly ve Spojených státech, v počátcích se ale jednalo pouze o teoretické práce.

Ve spojených státech byly také poprvé sestaveny odvětvové přehledy na základě rozvah a výkazů zisků a ztrát jednotlivých společností.

Původně se zobrazovaly rozdíly v účetních ukazatelích v absolutních hodnotách. Dalším vývojem se finanční analýza používala pro hodnocení úvěruschopnosti podniků. V období světové hospodářské krize se pozornost soustředovala na likviditu a přežití podniku, později i na rentabilitu a hospodárnost.

V dnešním neustále se měnícím ekonomickém prostředí se již firmy bez finančních analýz při hospodaření neobejdou.

2.3 Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza poskytuje o podniku důležité informace, jež jsou předmětem zájmu mnoha subjektů přicházejících do kontaktu s podnikem.

Uživatele finanční analýzy lze rozdělit do dvou skupin na externí a interní uživatele.

Externí uživatelé

Externí finanční analýza slouží k analýze zveřejňovaných účetních výkazů ke zjištění finanční důvěryhodnosti podniku. Tuto analýzu provádějí externí uživatelé finanční analýzy, jimiž jsou investoři, banky a jiní věřitelé, obchodní partneři, konkurenti a stát a jeho orgány.

Mezi *investory* řadíme akcionáře a vlastníky, kteří do podniku vložili kapitál. Využívají informace obsažené v účetních výkazech ke kontrolním a investičním účelům.

Banky a jiní věřitelé požadují informace o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby se mohli rozhodnout, zda a za jakých podmínek podniku poskytnou úvěr. Banky posuzují bonitu podniku předtím, než povolí poskytnutí úvěru.

Pod pojmem *obchodní partneři* rozumíme dodavatele a odběratele. Dodavatelé požadují především solventnost podniku, dlouhodobí dodavatelé kladou důraz rovněž na dlouhodobou stabilitu. Odběratele se zaměřují na finanční situaci dodavatele, neboť by v případě jeho finančních obtíží mohli mít sami problémy s udržení výroby.

Konkurenční podniky používají informace podobných podniků za účelem srovnávání hospodářských výsledků a odhalování jejich silných a slabých stránek, aby posoudili svou pozici na trhu.

Stát a jeho orgány využívají data finančních analýz při daňové kontrole, při rozdělování dotací apod.

Interní uživatelé

Interní finanční analýza je prováděna především vnitropodnikovými útvary na základě vnitropodnikových informací. Tato analýza slouží manažerům, zaměstnancům a odborům. Poskytuje podrobnější informace než externí analýza.

Manažerům slouží výsledky finanční analýzy především pro dlouhodobé i operativní rozhodování. Finanční analýza jim poskytuje zpětnou vazbu mezi rozhodnutím a jeho praktickým důsledkem.

Zaměstnanci mají přirozený zájem na prosperitě podniku, neboť ta jim zaručuje zachování jejich pracovních míst.

Existují ještě další zájemci o finanční analýzu, mezi než můžeme zařadit např. analytiky, daňové poradce nebo burzovní makléře.

2.4 Zdroje finanční analýzy

Úspěšnost finanční analýzy závisí na kvalitě a komplexnosti vstupních informací. Hodnotné výsledky nelze získat ze špatných podkladů. Základními podklady finanční analýzy jsou účetní výkazy. Výkazy ovšem pracují s údaji týkajícími se minulosti, které již nemusí být aktuální. Analýza proto pracuje i s jinými zdroji. Výkazy mají navíc i další slabiny, které musí analytik znát a při své činnosti je zohledňovat.

Zdroje pro finanční analýzu můžeme rozčlenit do tří oblastí na finanční informace, kvantifikovatelné nefinanční informace a nekvantifikovatelné informace.

Finanční informace

Jako zdroje finančních informací označujeme účetní výkazy a výroční zprávy, informace finančních analytiků a manažerů podniku, burzovní informace, zprávy o vývoji měny a úrokových měr.

Účetní výkazy poskytují informace zejména externím uživatelům. Účetními výkazy jsou rozvaha, která dává přehled o stavu a struktuře majetku a o zdrojích krytí, výkaz zisku a ztráty, jenž zachycuje tvorbu a užití zisku, a výkaz cash flow, jenž poskytuje přehled o tvorbě a použití peněžních prostředků.

„Rozvaha je základním účetním výkazem, ostatní výkazy vznikly historicky odvozením z potřeby detailnějšího sledování vybraných ekonomických charakteristik.“¹ Podává přehled o majetku podniku k určitému časovému okamžiku. Levou stranu výkazu nazýváme aktivy, což je majetek, pomocí něhož je zajištěn chod podniku. Pravá strana

¹ DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str.49.

rozvahy zachycuje pasiva, neboli zdroje krytí, ze kterých je majetek financován. Aktiva musí být rovna pasivům.

Výkaz zisku a ztráty sleduje výši a způsob tvorby složek výsledků hospodaření. Ve výkazu zisku a ztráty jsou zachyceny náklady a výnosy během určitého období. Rozdíl mezi výnosy a náklady je výsledek hospodaření. Výkaz dělíme na tři části dle činnosti podniku, a to na výsledek hospodaření z provozní, finanční a mimořádné činnosti.

Výkaz o peněžních tocích nebo také výkaz cash flow zkoumá příjmy a výdaje podniku za určité období. Peněžní toky jsou přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Výkaz lze rozdělit na tři části základní části, a to na cash flow z provozní, z investiční a z finanční činnosti.

Kvantifikovatelné nefinanční informace

Kvantifikovatelné nefinanční informace jsou vytvářeny podnikem dle jeho vlastních potřeb, nepodléhají jednotné metodické úpravě. Obsahují oficiální ekonomické a podnikové statistiky produkce, odbytu, zaměstnanosti, normy spotřeby, interní směrnice, rozborů budoucího vývoje techniky a technologie. Tyto vnitropodnikové informace jsou zdroji neveřejnými, zpřesňují výsledky finanční analýzy, neboť jsou sestavovány v častějších intervalech.

Nekvantifikovatelné informace

Do nekvantifikovatelných informací zahrnujeme zprávy vedoucích pracovníků, auditorů, odborný tisk, nezávislá hodnocení a prognózy.

2.5 Přístupy k finanční analýze

Existuje několik přístupů k finanční analýze. Metody finanční analýzy lze rozdělit na fundamentální a technickou analýzu.

Fundamentální finanční analýza vyhodnocuje kvalitativní údaje o podniku. Provádí rozbor vzájemných souvislostí mezi ekonomickými a makroekonomickými jevy bez algoritmizovaných postupů.

Technická analýza využívá statistické, matematicko-statistické, ekonometrické a jiné algoritmizované metody ke kvantitativnímu zpracování dat. Výsledky jsou posouzeny z ekonomického hlediska.

Oba přístupy jsou si velmi blízké a vzájemně se kombinují.

2.6 Techniky a metodické nástroje finanční analýzy

S rozvojem matematických, statistických a ekonomických věd vzniklo mnoho metod finanční analýzy. Při výběru volby metody finanční analýzy musíme dbát na účel analýzy, její nákladnost a spolehlivost, tzn. aby byly kvalitně využity všechny vstupní informace. Výběr metody je velmi důležitý vzhledem ke spolehlivosti závěrů a z nich vyplývajících rozhodnutí.

Metody finanční analýzy můžeme rozdělit na metody vyšší a elementární.

2.6.1 Elementární metody

Pod elementární metody řadíme analýzu extenzivních (absolutních) ukazatelů, analýzu fondů finančních prostředků, analýzu poměrových ukazatelů a analýzu soustav ukazatelů. Vyšší metody členíme na matematicko-statistické a nestatistické metody.

Analýza extenzivních ukazatelů

Horizontální analýza se zabývá vývojem absolutních ukazatelů v čase. Zjišťuje absolutní změnu veličiny a dále kolik tato změna činila v procentech. Při interpretaci výsledků se zohledňují oba typy změn současně. Je rovněž výhodnější pracovat s delším časovým obdobím, neboť interpretace výsledků je pak méně nepřesná.

$$\text{Absolutní změna} = \text{hodnota}_t - \text{hodnota}_{t-1}, \quad (2.1)$$

$$\text{Procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna}}{\text{hodnota}_{t-1}} \cdot 100, \quad (2.2)$$

kde t je běžný rok a $t-1$ je předchozí rok.

Vertikální analýza slouží k posouzení vnitřní struktury absolutních ukazatelů. Souměřuje dílčí složky k absolutnímu ukazateli, vyjadřuje se v procentech.

Vertikální analýza se využívá zejména při analýze položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Sleduje jen jedno období, umožňuje srovnání účetních výkazů různých období i srovnání s jinými podniky v tomtéž oboru podnikání.

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{hodnota dílčího ukazatele}}{\text{velikost absolutního ukazatele}} \cdot 100 \quad (2.3)$$

Analýza fondů finančních prostředků

Fondy finančních prostředků v tomto smyslu nechápeme jako zdroje krytí, nýbrž jako rozdíl určitých položek aktiv a pasiv. Nejčastěji používanými fondy ve finanční analýze jsou čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čisté peněžně pohledávkové finanční fondy.

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat dvěma způsoby a podle výpočtu také dvěma způsoby definovat.

Čistý pracovní kapitál můžeme charakterizovat jako oběžná aktiva snižená o závazky podniku, které je nutné uhradit do jednoho roku.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.4)$$

Čistý pracovní kapitál označujeme jako část oběžných aktiv financovanou dlouhodobými zdroji krytí.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = (\text{dlouhodobé závazky} + \text{vlastní kapitál}) - \text{stálá aktiva} \quad (2.5)$$

Velikost čistého pracovního kapitálu, při dostatečné likvidnosti jeho složek, vyjadřuje schopnost hradit finanční závazky podniku. Pokud ukazatel nabývá záporných hodnot, jedná se o tzv. nekrytý dluh. Ukazatel vyjadřujeme v peněžních jednotkách a při jeho hodnocení je vhodné jej kombinovat s poměrovými ukazateli likvidity.

Čistý pracovní kapitál se využívá k určení optimální výše jednotlivých položek oběžných aktiv a jejich struktury a k výběru vhodného způsobu jejich financování. Funkcí oběžného majetku je zajišťovat plynulou hospodářskou činnost.

Termín *čistý* vyjadřuje, že kapitál je očištěn od části oběžných aktiv, kterou lze použít pouze k úhradě splatných krátkodobých závazků. Termín *pracovní* představuje pružnost, pohyblivost tohoto majetku.

Z pohledu manažera je čistý pracovní kapitál částí dlouhodobého kapitálu vázaného v oběžném majetku. Je to tedy relativně volný kapitál, který je využíván k zajištění ekonomické činnosti podniku. Vysoký čistý pracovní kapitál sice snižuje rizika podniku, avšak příliš velký objem pracovního kapitálu snižuje rentabilitu a zvyšuje náklady kapitálu. Proto je potřeba dbát na optimální velikost čistého pracovního kapitálu.

Ukazatel ***čisté pohotové prostředky*** vychází pouze z nejlikvidnějších aktiv, tedy z pohotových peněžních prostředků. Pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se zahrnují peněžní ekvivalenty, neboť tyto jsou rychle přeměnitelné na peníze. Od pohotových peněžních prostředků odečítáme okamžitě splatné závazky, pod kterými rozumíme závazky splatné k aktuálnímu datu a starší.

$$\text{Čisté pohotové prostředky} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \quad (2.6)$$

Čistý peněžně pohledávkový fond (ČPPF) je kompromisem dvou předcházejících ukazatelů. Do oběžných aktiv jsou zahrnuty krátkodobé pohledávky, vyloučeny jsou nevymahatelné pohledávky.

$$\text{ČPPF} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (2.7)$$

Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza je nejpoužívanější metodou finanční analýzy. Tato metoda využívá poměrové ukazatele, jenž jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Poměrové ukazatele můžeme definovat jako podíl dvou položek či skupin položek, které jsou v určité souvislosti. Do tohoto vztahu dosazujeme finančně-účetní informace.

Poměrové ukazatele lze rozdělit do několika kategorií podle oblastí finanční analýzy na ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti, likvidity, kapitálového trhu a cash flow.

Ukazatele rentability se vyjadřují poměrením celkového zisku k podnikovým zdrojům. Vypovídají o schopnosti podniku dosahovat průměrný zisk a zhodnocovat tak investovaný kapitál.

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik využívá vložený kapitál, hodnotí tedy vliv hospodaření na výnosnost a likviditu. Tyto ukazatele jsou podrobně rozebrány v kapitole 1.7.

Ukazatele zadluženosti hodnotí finanční strukturu podniku, neboli vztah mezi vlastními a cizími zdroji. Zadluženost znamená, že podnik ke svému financování využil cizích zdrojů. Toto financování cizími zdroji s sebou nese riziko, jenž ukazatele zadluženosti rovněž hodnotí.

Ukazatele likvidity měří schopnost podniku dostát svým závazkům. Likvidita je důležitá pro úspěšnou existenci podniku.

Ukazatele kapitálového trhu se využívají při finanční analýze akciových společností, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné. Jsou od ostatních skupin ukazatelů odlišné, neboť využívají jako hlavní informaci tržní cenu akcie. Tato kategorie ukazatelů hodnotí činnost podniku z hlediska jejích akcionářů.

Ukazatele na bázi cash flow vycházejí nejen z rozvahy a výkazu zisku a ztrát, ale při výpočtu pracují i s daty výkazu o peněžních tocích. Výkaz cash flow je využíván pro jeho menší náchylnost ke zkreslení výsledků. Výsledky této části analýzy jsou tedy považovány za přesnější.

Analýza soustav ukazatelů

Analýza soustav ukazatelů kombinuje výše uvedené rozborové postupy. Je vytvořen jednoduchý model, v němž mezi ukazateli existují vzájemné vazby. Tyto ukazatele je možné dále rozkládat. Podle způsobu konstrukce dělíme soustavy na pyramidové a paralelní.

Na vrcholu **pyramidové struktury** poměrových ukazatelů stojí základní ukazatel, který je postupně rozkládán na dílčí vysvětlující ukazatele a který je těmto vysvětlujícím ukazatelům významově nadřazen. Typickou vlastností této struktury ukazatelů je existence funkčních závislostí ve formě matematických rovnic mezi dílčími ukazateli, což umožňuje ohodnotit vliv dílčích vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový. Výhodou tohoto modelu je matematická přesnost, nevýhodou je obtížná ekonomická interpretace. Mezi

nejznámější pyramidové struktury poměrových ukazatelů patří Du Pontův rozklad ukazatele rentability.

Paralelní soustavy ukazatelů jsou tvořeny skupinami ukazatelů podle příbuznosti a interpretace. Tyto soustavy nejsou založeny na matematickém rozkladu, což má za důsledek neschopnost matematicky vyjádřit vztahy mezi ukazateli.

2.6.2 Vyšší metody

Tuto skupinu metod lze rozdělit na metody matematicko-statistické a nestatistické.

Matematicko-statistické

Pro jejich výpočet je většinou nutné využití matematických programů, vzhledem k jejich složitosti. Jako příklady matematicko-statistických metod lze uvést regresní analýzu a diskriminační analýzu.

Regresní analýza využívá statistických metod k určení vzájemné závislosti mezi ukazateli a jejich vlivu na požadovaný výsledek a také k posouzení možných důsledků rozhodnutí.

Diskriminační analýza slouží ke stanovení nebezpečí finanční tísně, případně zánik podniku.

Nestatistické metody

Nestatistické metody vyžadují odborné znalosti a dokonalou počítačovou podporu. Pracují s údaji neurčitého charakteru, tedy s odhady, predikcemi a prognózami. První pokusy o zavedení nestatistických metod v praxi byly aplikovány při analýzách kapitálového trhu. Metodami v současnosti běžně používanými jsou neuronové sítě, fraktální geometrie, teorie deterministického chaosu, fuzzy metody, v ČR je známa např. gnostická analýza.

2.7 Ukazatele aktivity

Vzhledem k tomu, že tématem této práce je analýza ukazatelů aktivity, bude o této skupině ukazatelů pojednáno podrobněji.

Ukazatele aktivity jsou poměrovými ukazateli, které čerpají údaje z rozvahy i z výkazu zisku a ztráty.

Ukazatele aktivity umožňují vyjádřit, jak účinně, intenzivně a rychle je podnik schopen využívat investovaný majetek. Ukazují, kolik podnik potřeboval aktiv pro zajištění dosaženého objemu tržeb. Měří rovněž vázanost kapitálu v jednotlivých složkách aktiv a pasiv. Aktiva podniku mají být v takové výši, aby nevyvolávaly zbytečné náklady snižující zisk, nebo naopak aby podnik nepřicházel o možný zisk.

Ukazatele aktivity odrážejí charakter a provozní cyklus podniku. Vyskytují se ve dvou podobách jako rychlost obratu a doba obratu.

Rychlost obratu vyjadřuje počet obrátek určité položky za dané období. Vypočítáme ji jako podíl tržeb či nákladů za období a zvolené položky aktiv či pasiv. Rychlost obratu by měla být co nejvyšší, aby se analyzovaná položka v podniku během roku obrátila co nejvícekrát.

Doba obratu je délka období, za kterou se uskuteční jeden obrat analyzované položky. Vyjadřujeme ji v časových měrných jednotkách. Doba obratu by měla být co nejnižší, tedy aby peněžní prostředky byly vázány v zásobách, pohledávkách a závazcích co nejkratší dobu. Ukazatele je možné počítat s počtem dnů kalendářního roku, rovněž je možné použít 360 dnů či počet pracovních dnů. Metodika se většinou opírá o bankovní praxi v dané zemi.

Především u této skupiny ukazatelů je nutné zohlednit, v jakém odvětví společnost působí a podle toho rovněž posuzovat výsledky těchto ukazatelů.

Vzhledem k tomu, že se aktiva sestávají z celkových, dlouhodobých či oběžných aktiv, i ukazatele aktivity můžeme kalkulovat na těchto úrovních. Je účelné vypočítávat ukazatele nejen na úrovni majetku jako celku, ale i jeho jednotlivých částí, neboť takto lze odhalit jeho méně aktivní činnosti hospodaření.

Obrat celkových aktiv

Pomocí tohoto ukazatele vypočítáme, kolikrát se celková aktiva obrátí do tržeb za jeden rok, nebo-li intenzitu využití celkového majetku podniku.

Výsledek vyjadřujeme jako počet obrátů za rok. Čím je počet obrátů vyšší, tím jsou aktiva podniku využívána efektivněji. Hodnotu tohoto ukazatele ovlivňuje především struktura aktiv, tedy poměr dlouhodobého a oběžného majetku, a rovněž metoda odpisování.

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (2.8)$$

Tento ukazatel ovlivňuje rentabilitu celkového kapitálu, je tedy součástí pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu.

Doba obratu aktiv

Tento ukazatel je obrácenou hodnotou ukazatele obratu celkových aktiv. Vypovídá o tom, jak intenzivně firma využívá aktiva k dosažení tržeb.

$$\text{Doba obratu celkových aktiv} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.9)$$

Je dobré, aby podnik dosahoval co nejnižší doby obratu. Výsledek uvádíme ve dnech.

Obrat stálých aktiv

Obrat dlouhodobého majetku je ukazatelem vypovídajícím o tom, jak efektivně a intenzitě podnik využívá stálých aktiv. Tento ukazatel vypovídá o tom, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok v tržby.

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (2.10)$$

Ukazatel se využívá při úvahách o nových investicích. Při hodnocení ukazatele bereme zřetel na odvětvový průměr, stáří aktiv a také na metodu odpisování

Obrat dlouhodobého hmotného majetku

Obrat dlouhodobého hmotného majetku vypovídá o efektivnosti a intenzitě využívání dlouhodobých hmotných aktiv, tedy budov, strojů a zařízení. Výpočtem zjišťujeme, jaká částka tržeb byla vyprodukována z 1 Kč dlouhodobých hmotných aktiv. Platí tedy, že čím je větší hodnota ukazatele, tím větších tržeb bylo dosaženo z 1 Kč majetku.

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hm. majetek v zůstatkové ceně}} \quad (2.11)$$

Na vypovídací schopnost ukazatele má vliv odpisová politika a odepsanost majetku, neboť se v čitateli zlomku uvádí majetek v zůstatkové ceně. Čím více je majetek odepsán, tím lepší je hodnota ukazatele.

Obrat oběžných aktiv

Tak jako jiné ukazatele obratu, i obrat oběžných aktiv posuzuje, s jakou efektivností podnik využívá oběžná aktiva.

$$\text{Obrat oběžných aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (2.12)$$

Udává počet obrátů pracovního kapitálu, který je nezbytný pro fungování výrobního procesu. Výsledkem je tedy absolutní číslo.

Častěji používanými jsou ukazatele jednotlivých položek oběžných aktiv.

Obrat zásob

Obrat zásob můžeme definovat jako počet obrátek zásob za příslušné období, kterým je zpravidla jeden rok. Neboli udává, kolikrát se zásoby přeměnily v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovnému naskladnění zásob. Výsledkem je absolutní číslo.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (2.13)$$

Počet obrátek je tím větší, čím kratší je doba mezi pořízením zásob a jejich prodejem. Pokud je počet obrátek nízký, mají zásoby nízkou likviditu, čímž vzniká nebezpečí platební neschopnosti podniku. Nízký obrat zásob může být způsoben špatnou nákupní politikou či nepotřebnými nebo neprodejnými zásobami.

Doporučená hodnota závisí na oboru podnikání. Pokud je výsledná hodnota ukazatele v porovnání s průměry odvětví lepší, pak podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby. Přebytky zásob vyžadují nadbytečné financování, tím na sebe vážou kapitál, který nenese žádný výnos.

Je logické, že se podniky budou snažit zbavit nepoužitelných zásob, což ovšem vede, vzhledem ke konstrukci výpočtů ukazatelů, k nadhodnocení ukazatelů aktivity.

Ukazatel obrat zásob lze rozvést do detailnější podoby, a to za jednotlivé druhy zásob (materiál, nedokončená výroba, hotové výrobky, zboží).

Doba obratu zásob

Pomocí tohoto ukazatele vypočítáváme dobu, po kterou jsou oběžná aktiva vázány ve formě zásob. Můžeme jej také vyjádřit jako výpočet intenzity využívání zásob. Doba obratu zásob je časovým vyjádřením ukazatele obratu zásob. Výsledkem je tedy počet dní.

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby} \cdot 360 \quad (2.14)$$

Doporučená hodnota ukazatele souvisí s velikostí podniku a s oborem podnikání. Hodnoty se obvykle pohybují v určitém intervalu. Za optimální může být považována taková hodnota, při níž se náklady spojené s hospodařením se zásobami minimalizují.

Obecně platí, že obrat zásob má být co nejvyšší a doba obratu zásob co nejkratší. Toto tvrzení je ovšem platné jen do určité míry. Podnik musí mít dostatečné zásoby, aby byla zajištěna plynulá výroba a podnik byl schopen reagovat na poptávku. Zvýšení obratu zásob a snížení doby jejich obratu může znamenat jejich efektivnější využití ale i podkapitalizovanost podniku. Stav zásob je spojen s objemem výroby a tudíž i s objemem tržeb, kterých podnik může dosáhnout. Optimální stav zásob je proto důležitým úkolem finančního řízení podniku.

Obrat pohledávek

Obdobně jako jiné ukazatele obratu nám i tento udává počet obrátek za období, neboli rychlost přeměny pohledávek do hotovosti. Čím vyšší je rychlost obratu, tím rychleji podnik získává své pohledávky a získané peněžní prostředky může investovat jinak.

$$Obrat\ pohledávek = \frac{tržby}{pohledávky} \quad (2.15)$$

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek nám ukazuje, kolik dní průměrně se majetek podniku vyskytuje ve formě pohledávek, či-li za jak dlouhou dobu jsou podniku průměrně placeny faktury. Ukazatel vyjadřuje dobu od okamžiku prodeje do doby obdržení plateb od svých odběratelů, tj. na jak dlouhou dobu podnik poskytuje obchodní úvěr.

Doporučená doba obratu je běžná doba splatnosti faktur. Pokud je doba obratu delší než doba splatnosti faktur, pak dochází k porušování obchodně úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} \cdot 360 \quad (2.16)$$

Hodnota ukazatele se srovnává s odvětvovým průměrem. Pokud jsou výsledky horší oproti průměru, pak to znamená, že podnik vynakládá vyšší náklady na úvěry.

Ukazatel může být orientačně použit pro řízení pohledávek. Pokud se jedná o podnik se širokým sortimentem a velkým počtem zákazníků, pak tento ukazatel ztrácí svou vypovídací schopnost.

Doba obratu pohledávek by měla odpovídat i velikosti dané společnosti, neboť delší dobu obratu by pro malou firmu mohly znamenat finanční problémy. Velký podnik by pravděpodobně delší dobu splatnosti bez obtíží ustál.

Tento ukazatel lze vypočítat na úrovni dlouhodobých nebo krátkodobých pohledávek. V těchto případech se jedná o podíl dlouhodobých pohledávek a tržeb nebo krátkodobých pohledávek a tržeb.

$$Doba\ obratu\ dlouhodobých\ pohledávek = \frac{dlouhodobé\ pohledávky}{tržby} \cdot 360 \quad (2.17)$$

$$Doba\ obratu\ krátkodobých\ pohledávek = \frac{krátkodobé\ pohledávky}{tržby} \cdot 360 \quad (2.18)$$

Ukazatel doba obratu pohledávek se může rovněž omezit pouze na **pohledávky z obchodního styku**. Výpočet se provádí s pohledávkami z obchodního styku.

$$\text{Doba obratu pohledávek z obch. styku} = \frac{\text{pohledávky z obch. styku}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.19)$$

Tento ukazatel nám podává informace o platební disciplině odběratelů. Z hodnoty ukazatele můžeme vyvodit, zda inkaso pohledávek probíhá v souladu se stanovenými platebními podmínkami.

Doba obratu závazků

Tak, jako hodnotíme platební disciplinu odběratelů, můžeme zhodnotit i vlastní platební disciplinu, tedy dobu obratu závazků.

Ukazatel měří dobu trvání úhrady závazků od okamžiku jejich vzniku. Výsledkem je počet dnů, po které je závazek nesplacen. Podnik tak využívá bezplatného obchodního úvěru, kdy podnik nemusí vydat ihned peněžní prostředky a může je použít pro vlastní potřebu.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.20)$$

Z doby obratu závazků mohou věřitelé či potenciální věřitelé podniku vyčíst, jak firma dodržuje obchodně úvěrovou politiku.

Dobu obratu závazků lze stejně jako dobu obratu pohledávek vypočítat na několika úrovních.

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.21)$$

$$\text{Doba obratu závazků z obch. styku} = \frac{\text{závazky z obch. styku}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.22)$$

Dobu obratu závazků odvozujeme z ukazatele **obrat závazků**. Obrat závazků hodnotí rychlost, s jakou jsou spláceny závazky firmy.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \cdot 360 \quad (2.23)$$

Pravidlo solventnosti

Pravidlo solventnosti srovnává ukazatele doba obratu pohledávek a doba obratu závazků.

Pro udržení finanční rovnováhy ve firmě, by měla být doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek. Pokud by tak tomu nebylo, podnik by se mohl dostat do stavu platební neschopnosti.

$$\text{Doba obratu závazků} > \text{Doba obratu pohledávek} \quad (2.24)$$

Obchodní deficit

Ukazatel obchodní deficit má vysokou vypovídací schopnost. Vyjadřuje, zda podnik úvěruje své odběratele (kladná hodnota ukazatele), či naopak dodavatelé pomáhají financovat provoz podniku (záporná hodnota ukazatele).

$$\text{Obchodní deficit} = \frac{\text{pohledávky z obch. styku} \cdot 360}{\text{tržby}} - \frac{\text{závazky z obch. styku} \cdot 360}{\text{tržby}} \quad (2.25)$$

Doba obratu finančního majetku

Ukazatel vypočítáváme z důvodu zjištění přiměřenosti objemu finančního majetku.

Výpočtem zjišťujeme, kolikadenní tržby zůstávají na účtu, na hotovosti, na cestě, nebo případně v jiné podobě krátkodobého finančního majetku.

$$\text{Doba obratu finančního majetku} = \frac{\text{finanční majetek}}{\text{tržby}} \cdot 360 \quad (2.26)$$

Obrat pracovního kapitálu

Tento ukazatel je odvozen od pracovního kapitálu a je rovněž měřítkem likvidity. Do obratu pracovního kapitálu se promítá délka výrobního cyklu, neboť právě ta ovlivňuje jak velká část oběžných aktiv je vázána v zásobách a pohledávkách a rovněž délku této vázanosti. Rychlost, s jakou se vázaná aktiva přeměňují zpět na hotovost, ovlivňuje likviditu podniku.

$$\text{Obrat pracovního kapitálu} = \frac{\text{tržby}}{\text{pracovní kapitál}} \quad (2.27)$$

Výsledky tohoto ukazatele se mohou výrazně lišit podle různých odvětví a druhu činnosti.

2.8 Rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu

Tato bakalářská práce je zaměřena na analýzu ukazatelů aktivity. Ukazatel obrat celkových aktiv je jedním z ukazatelů, které mají vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Proto bude dále objasněn pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu.

Rozklad ukazatele ROE slouží k identifikaci změn jednotlivých položek v účetních výkazech na ziskovost podniku. Ukazatel ROE se rozpadá na součin několika ukazatelů. Změna vrcholového ukazatele se určí jako součet vlivů změn dílčích ukazatelů.

$$ROE = \frac{EAT}{E} = \frac{EAT}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{T} \cdot \frac{T}{A} \cdot \frac{A}{E}, \quad (2.28)$$

kde EAT je čistý zisk, E je vlastní kapitál, EBT je zisk před zdaněním, $EBIT$ je zisk před úroky a zdaněním, T jsou tržby a A jsou aktiva; EAT/EBT je daňová redukce, $EBT/EBIT$ je úroková redukce, $EBIT/T$ je provozní rentabilita, T/A je obrat aktiv a A/E je finanční páka.

„Na vývoj ukazatele ROE tedy působí, jak velkou část ze zisku odčerpá splnění daňové povinnosti, splácení úrokového břemene spojeného se stupněm zadluženosti podniku, rentabilita tržeb a také jak produktivně podnik využívá svůj majetek.“²

² DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006, str. 89.

Pomocí rozkladu lze zjistit velikost vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu. A v případě zvyšování ziskovosti z něj pak může podnik vyčíst, na kterou oblast se zaměřit. Ziskovost podniku je důležitá především pro jeho vlastníky.

Vrcholový ukazatel lze rozložit pomocí dvou základních vazeb. Pomocí **aditivní vazby** je vrcholový ukazatel rozložen do součtu nebo rozdílu několika ukazatelů, pomocí **multiplikativní vazby** je mezi dílčími ukazateli součin nebo podíl.

Pro řešení multiplikativní vazby existují čtyři základní metody rozkladu: metoda postupných změn, metoda rozkladu se zbytkem, logaritmická metoda rozkladu a funkcionální metoda.

Pro výpočet vlivů vysvětlujících ukazatelů na ukazatel vrcholový bude v praktické části využita metoda postupných změn a logaritmická metoda.

Při vyčíslení vlivu u **metody postupných změn** v případě změny jednoho z dílčích ukazatelů zůstávají ostatní ukazatele neměnné. Celková změna je rozdělena mezi dílčí vlivy. Vlivy vysvětlujících ukazatelů pro jakoukoliv řadu dílčích ukazatelů, $x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot \dots \cdot a_n$, se vypočítají následujícím způsobem

$$\Delta x_{ai} = \prod_{j < i} a_{j,0} \cdot \Delta a_i \cdot \prod_{j < i} a_{j,1} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x}, \quad (2.29)$$

kde x je vrcholový ukazatel, a_i jsou dílčí ukazatele, Δa_i je změna dílčího ukazatele, Δx_{ai} je vliv i -tého dílčího ukazatele na změnu vrcholového ukazatele x , Δx a Δy_x jsou odchylky vrcholového ukazatele.

Odchylka vrcholového ukazatele se vypočítá jako

$$\Delta y_x = \sum_i \Delta x_{ai}. \quad (2.30)$$

Tato odchylka musí být rovna absolutní nebo relativní změně vrcholového ukazatele Δx .

Výhodou této metody je jednoduchost výpočtu a rozklad beze zbytku. Nevýhodou je, že velikosti vlivů jednotlivých ukazatelů jsou závislé na pořadí těchto ukazatelů.

Při **metodě logaritmické** dochází při vysvětlení jednotlivých vlivů k souběžné změně všech ukazatelů.

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x, \quad (2.31)$$

kde Δx_{ai} je vliv i-tého dílčího ukazatele na změnu vrcholového ukazatele x , $\ln I_{ai}$ a $\ln I_x$ jsou spojité výnosy ukazatelů a_i a x a Δy_x je odchylka vrcholového ukazatele. $I_x = \frac{x_I}{x_0}$ a

$I_{ai} = \frac{a_{i,I}}{a_{i,0}}$ jsou indexy změny vrcholového a vysvětlujícího ukazatele.

Součet dílčích vlivů jednotlivých ukazatelů musí být opět roven relativní či absolutní změně vrcholového ukazatele.

Výhodou této metody je, že odráží změnu všech dílčích ukazatelů, nezáleží na pořadí těchto ukazatelů a že při výpočtu nevzniká zbytek. Tuto metodu nelze použít v případě, že indexy jsou záporné z důvodu využití logaritmů při výpočtu.

2.9 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity mají souvislost s ukazateli aktivity, konkrétně s pravidlem solventnosti. Pokud bude tento ukazatel porušen, je třeba věnovat pozornost také úrovni likvidity podniku.

Z hlediska úspěšné existence podniku je důležitá trvalá platební schopnost. Právě ukazatele likvidity zkoumají, zda je podnik schopen hradit své závazky a zda je schopen uhradit je včas.

Likvidita závisí na rychlosti, s jakou podnik inkasuje své pohledávky, zda má prodejně výrobky.

Příliš vysoká likvidita také není žádoucí, neboť finanční prostředky jsou vázány v aktivech a nedochází tak k jejich zhodnocení. Tento jev je nepříznivý především pro vlastníky podniku. Je proto důležité hledat optimální míru likvidity, která zaručí schopnost hradit své závazky a také dostatečné zhodnocení prostředků.

Vzhledem k vypovídací schopnosti je vhodné vytvořit delší časovou řadu a sledovat vývoj ukazatelů v delším časovém horizontu, neboť na základě jednoho čísla nelze vytvářet závěry.

Obecný tvar ukazatelů je podíl toho, čím je možno platit, k tomu, co je nutno platit. Tedy podíl krátkodobých oběžných aktiv a krátkodobých dluhů splatných v blízké budoucnosti. Pod pojmem krátkodobá pasiva rozumíme součet krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů.

Běžná likvidita

Běžná likvidita udává, kolikrát jsou pokryty krátkodobé závazky oběžnými aktivy podniku.

Od čitatele tohoto ukazatele je vhodné odečíst tzv. nedobytné pohledávky.

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.32)$$

„Podle průměrné strategie se má tato likvidita pohybovat v rozmezí 1,6 – 2,5, podle konzervativní strategie má být vyšší než 2,5 a podle agresivní nižší než 1,6, ale ne nižší než 1.“³ Volba strategie závisí na vedení podniku, zda preferuje spíše vysoký výnos nebo nízké riziko. Vždy posuzujeme s ohledem na konkrétní podmínky podniku, srovnáváme s podniky ve stejném oboru činnosti či s odvětvovým průměrem. Rovněž je užitečné sledovat vývoj běžné likvidity v čase.

Hodnoty ukazatele běžné likvidity je nutné posuzovat s velkou opatrností, neboť tento ukazatel má některá omezení vypovídací schopnosti. Např. nebere v úvahu strukturu oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby jejich splatnosti, nevyjadřuje vývoj platební schopnosti v průběhu roku. Často není splněna základní podmínka možnosti přeměny veškerých oběžných aktiv v krátkém čase na hotovost, což je pokládáno za hlavní slabinu tohoto ukazatele.

Hlavním smyslem ukazatele je, aby podnik hradil krátkodobé závazky z těch položek aktiv, které jsou k tomuto účelu určeny. Toto má zásadní význam pro úspěšnou činnost podniku.

³ KISLINGEROVÁ, E. a kol. *Manažerské finance*. 2. přepr. a rozšířené vydání. Praha: C.H.Beck, 2007, str. 89.

Tento ukazatel poskytuje významné informace krátkodobým věřitelům, neboť čím vyšší je jeho výsledná hodnota, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji. Běžná likvidita snižuje riziko, že se nepodaří přeměnit nepeněžní část oběžného majetku v peněžní prostředky. Tím se rovněž snižuje riziko, že věřitelům nebudou splaceny jejich pohledávky.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita eliminuje nedostatky ukazatele běžné likvidity.

Tento ukazatel vylučuje zásoby z oběžných aktiv, tedy jejich nejméně likvidní část. Ukazatel je pak konstruován jako podíl pohotových prostředků, tj. pokladní hotovost, peníze na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky. Čítec je opět možné upravit o nedobytné pohledávky.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.33)$$

Výsledná hodnota ukazatele by se měla pohybovat v intervalu od 0,7 – 1,0 v případě průměrné strategie, u konzervativní strategie 1,1 – 1,5 a naopak u agresivní strategie v intervalu 0,4 – 0,7. Dosáhne-li ukazatele hodnoty 1, pak by měl být podnik schopen uhradit své závazky, aniž by byl nucen prodat své zásoby. Výsledek je ovlivněn typem činnosti podniku, oborem podnikání, finanční strategií apod. Čím vyšší hodnota ukazatele, tím lepší finanční a platební situace podniku.

Vyšší hodnoty jsou sice příznivější pro věřitele, ne tak již pro vlastníky podniku, neboť v této situaci je vázán velký objem oběžných aktiv ve formě pohotových prostředků přinášejících žádný nebo jen minimální úrok. Proto je důležité, aby si podnik stanovil optimální výši a strukturu pohotových oběžných aktiv.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je nejpřísnějším ukazatelem likvidity.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobý cizí kapitál}} \quad (2.34)$$

Do pohotových platebních prostředků řadíme peníze na účtech, peníze v hotovosti, šeky a krátkodobé cenné papíry.

Okamžitá likvidita by měla nabývat hodnoty 0,2.

Tento ukazatel se pro svou nestabilitu používá zejména k dokreslení úrovně likvidity.

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI

Vzhledem k tomu, že vedení podniku si nepřeje uvádět název firmy, bude pro potřeby této bakalářské práce podnik označen jako „Alfa“.

3.1 Založení společnosti

Společnost byla založena v květnu roku 2003 celkem šesti společníky, kteří jsou zároveň zaměstnanci společnosti. V témže měsíci zahájila svou činnost.

Právní formou se jedná o společnost s ručením omezeným. Dva ze společníků jsou zároveň jednatelem společnosti. Základní kapitál činil 240 000 Kč, každý ze spolumajitelů vložil stejnou částku ve výši 40 000 Kč.

Společnost byla založena jako inženýrsko – dodavatelská firma se zaměřením na průmyslovou automatizaci s hlavním zaměřením na řízení, vizualizaci a monitorování technologických procesů a nejrůznějších speciálních strojů a zařízení.

Společnost působí v následujících odvětvích: hutnictví, průmysl stavebních hmot, farmacie.

3.2 Předmět podnikání

Předmětem podnikání vybrané společnosti je:

- poskytování software a poradenství v oblasti hardware a software,
- projektování elektrických zařízení,
- velkoobchod,
- výroba rozvaděčů nízkého napětí a baterií, kabelů a vodičů,
- výroba strojů a zařízení pro určitá hospodářská odvětví,
- montáž, opravy, revize a zkoušky vyhrazených elektrických zařízení.

3.3 Odběratelé a dodavatelé společnosti

Firma má navázány pevné vztahy s většinou svých dodavatelů a odběratelů. Společnost však nemá uzavřeny smlouvy s odběrateli, a tudíž nemá dopředu zajištěny zakázky. Ty získává formou účasti ve výběrových řízeních na dodavatele.

Odběratelé

Firma je pro některé stálé zákazníky v pozici výhradního či významného dodavatele. Tato pozice vychází z dlouhodobé spolupráce, znalosti technologie, dosavadní reference a ze zajišťování pozáručních servisních služeb.

Společnost uskutečňuje prodej svých služeb a výrobků formou bezhotovostního styku. Lhůty splatnosti jsou asi ze 70% 30-ti denní, u některých osvědčených odběratelů mohou být i delší: 45 – 60 dnů.

Odběratelé jsou z různých oborů:

- farmacie,
- zpracování plechů – dělicí linky,
- dopravníkové systémy,
- jednoúčelové stroje pro automobilový a elektrotechnický průmysl,
- zpracování plechů a drátů - mořicí a zinkovací linky.

Společnost pronikla na zahraniční trh, konkrétně na trh Švýcarska. Pro některé domácí odběratele realizuje zakázky v zahraničí.

Dodavatelé

K nejvýznamnějším dodavatelům komponentů a součástek patří Siemens s.r.o., od něhož bylo v minulém roce odebráno asi 69% z celkového objemu nakoupeného zboží.

Dalšími významnými dodavateli jsou Rittal Czech spol. s r.o., Stanislav Janča, DDA spol. s r.o. a i-center, s.r.o. Tito další dodavatelé jsou z oblasti elektromontážního materiálu a kabelů, dodávek služeb v oblastech montáže a výroby rozvaděčů a validace řídicích systémů.

Lhůty splatnosti jsou 30 dnů, u největších dodavatelů 60 dnů.

Na dodávky vstupů má společnost uzavřeny rámcové smlouvy o dodávkách s firmami Siemens s.r.o., Rittal Czech spol. s r.o. a Stanislav Janča.

3.4 Konkurence podniku

V regionu Moravskoslezského kraje působí v oblasti dodávek řídicích systémů poměrně velké množství firem, např. Ingeteam a.s., Autel a.s., Simex Control s.r.o., Temex spol. s r.o., JNS elektrotechnika s.r.o., DEL a.s. a další. Tyto firmy jsou většinou zaměřeny na jiné cílové zákazníky.

Průmyslová automatizace představuje natolik široký záběr, že je zde nutná určitá specializace na konkrétní oblast. Každá z uvedených firem je zaměřena na některé speciální technologie a tak nedochází vždy k přímé konkurenci na trhu.

Doménou podniku Alfa je řízení, vizualizace a monitorování technologických procesů a nejrůznějších speciálních strojů a zařízení, např.:

- linky na příčné a podélné dělení ocelových pásů,
- linky na povrchovou úpravu materiálů (mořicí a zinkovací),
- jednoúčelové stroje, montážní a testovací pracoviště,
- dopravníkové systémy a manipulátory,
- modernizace stávajících řídicích systémů
- a další.

3.5 Analýza rozvahy

Analýza rozvahy sleduje změny v čase a změny ve vnitřní struktuře aktiv a pasiv společnosti Alfa pomocí horizontální a vertikální analýzy.

Rozvahy společnosti Alfa za období 2004 – 2007 jsou součástí příloh č. 1 a č. 2.

3.5.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá vývojem položek rozvahy v čase. Sleduje změnu absolutní, kterou vypočteme jako rozdíl mezi sledovanými lety. Dále lze vypočítat i změnu relativní, neboli změnu v procentech.

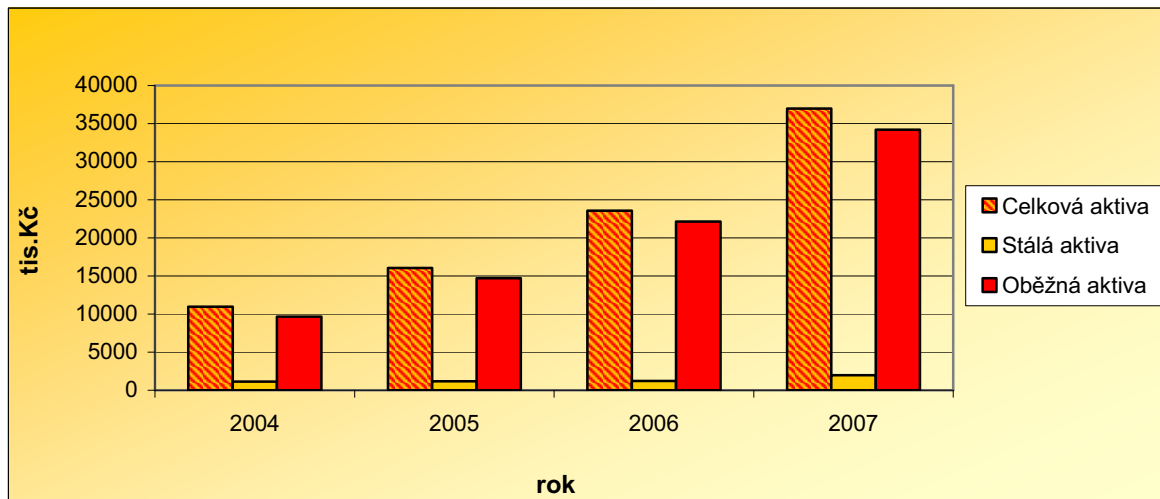
Horizontální analýza rozvahy je součástí příloh č. 4 a č. 5.

Aktiva

Celková aktiva mají ve sledovaném období vzrůstající tendenci. Vývoj celkových aktiv v podstatě kopíruje změny v objemu aktiv oběžných, neboť stálá aktiva se na výši celkových aktiv podílejí jen malou měrou.

K největšímu vzestupu celkových aktiv došlo mezi léty 2006 a 2007, a to o 13 373 tis. Kč. (viz. Graf 3.1). V relativním vyjádření činí tato změna 56,7 %. V roce 2007 dosáhl objem celkových aktiv výše 36 958 tis. Kč.

Graf 3.1 Vývoj struktury aktiv společnosti



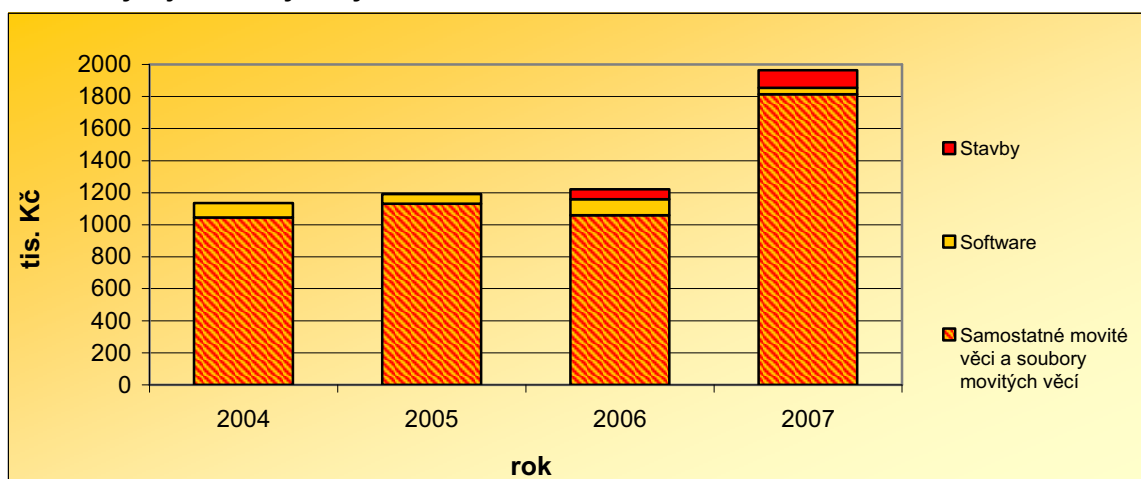
Stálá aktiva zaznamenávají nejvýraznější změnu oproti minulému období v letech 2006 – 2007, a to o celých 60,85 % (viz. Tab. 3.1). V předcházejících obdobích je jejich změna velmi malá.

Tab. 3.1 Změny stálých aktiv společnosti

	2004/2005	2005/2006	2006/2007
absolutní změna (tis. Kč)	56	30	743
relativní změna (%)	4,93%	2,52%	60,85%

Výrazný nárůst mezi rokem 2006 a 2007 je způsoben nákupem samostatných movitých věcí a souborů movitých věcí, jejichž absolutní změna v tomto období činí 754 tis. Kč. V roce 2007 dosáhla hodnota dlouhodobého majetku 1 964 tis. Kč.

Graf 3.2 Vývoj struktury stálých aktiv



U oběžných aktiv byl zaznamenán v průběhu sledovaného období vzrůstající trend (viz. Tab. 3.2). Jen u některých položek oběžného majetku se stav z roku 2004 na rok 2005 snižuje, ovšem dále má opět vzrůstající tendenci. Toto se týká položky zásoby a dlouhodobé pohledávky. Celkově však hodnota oběžného majetku vzrůstá.

Tab. 3.2 Vývoj struktury oběžných aktiv společnosti

(tis. Kč)	2004	2005	2006	2007
Zásoby	1565	1 257	2 573	3 230
Krátkodobé pohledávky	4442	8 449	12 099	18 515
Krátkodobý finanční majetek	3537	4925	7433	12391
Dlouhodobé pohledávky	135	93	45	46
Oběžná aktiva	9679	14724	22150	34182

Oběžná aktiva se meziročně zvyšovala více než o polovinu svého objemu (viz. Tab. 3.3).

Tab. 3.3 Změny oběžných aktiv společnosti

	2004/2005	2005/2006	2006/2007
absolutní změna (tis. Kč)	5045	7426	12032
relativní změna (%)	52,12%	50,43%	54,32%

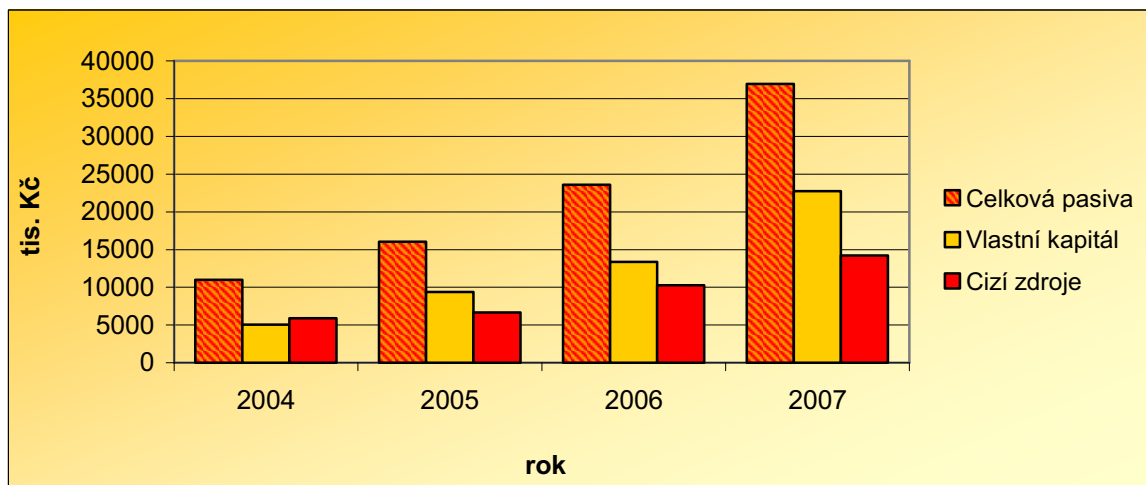
Zvyšování hodnoty oběžného majetku je důsledkem především významného meziročního zvyšování pohledávek z obchodních vztahů a účtů v bankách. Od roku 2005 rovněž vzrůstá objem nedokončené výroby a polotovarů či zboží.

Nejvýraznější změnu zaznamenala položka časové rozlišení mezi roky 2006 a 2007 o 279,44 %, konkrétně se změnila o 598 tis. Kč.

Pasiva

Vývoj celkových pasiv je stejný jako vývoj celkových aktiv.

Graf 3.3 Vývoj struktury pasiv společnosti



Objemy složek celkových pasiv se v čase zvyšují (viz. Graf 3.3). Největšího rozdílu bylo dosaženo mezi léty 2006 a 2007, stejně jako u celkových aktiv, o 56,7 %.

Vlastní kapitál dosáhl největší změny mezi roky 2004 a 2005. Relativní změna v tomto období činí 84,72 %. Vliv na tuto změnu měl výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období, jenž zaznamenaly nárůst o 94,05 % a 84,42 %. V roce 2005 činil vlastní kapitál 9 347 tis. Kč.

Významné změny dosáhl vlastní kapitál rovněž v období 2006 až 2007, kdy se tato položka zvýšila o 70,38 %. Tuto výraznou změnu ovlivnil výsledek hospodaření běžného účetního období, jehož zvýšení činilo 134,95 %. Vlastní kapitál se v tomto období změnil o 9 391 tis. Kč.

Tab. 3.4 Změny cizích zdrojů společnosti

	2004/2005	2005/2006	2006/2007
absolutní změna (tis. Kč)	768	3572	3976
relativní změna (%)	13,01%	53,55%	38,82%

Na změny cizích zdrojů se podílejí výhradně krátkodobé závazky, konkrétně závazky z obchodních vztahů. Změny cizích zdrojů a krátkodobých závazků jsou v podstatě totožné, neboť podnik nemá žádné dlouhodobé závazky.

3.5.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza sleduje vnitřní strukturu majetku podniku. Procentní podíl získáme tak, že jednotlivé položky rozvahy vztahujeme k celkovým aktivům či pasivům. Je rovněž vhodná k mezipodnikovému srovnání.

Vertikální analýza v plném rozsahu je součástí přílohy č. 7 a č. 8.

Aktiva

Celková aktiva se ve sledovaném období zvyšovala, avšak v jejich struktuře nedocházelo k velkým změnám.

K nejvýznamnější položce, která zasahuje do struktury aktiv v průměru 90-ti procentním podílem, jsou oběžná aktiva. Jejich struktura se v čase rovněž výrazně neměnila, největší změna byla o 3,66 p. b. Toto zvýšení se událo v roce 2005. Největšími položkami ve struktuře oběžného majetku jsou krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek.

Graf 3.4 Struktura aktiv v roce 2007

Absolutní částka základního kapitálu zůstává neměnná, tedy 240 tis. Kč. Podíl základního kapitálu se však vlivem růstu celkových pasiv v letech postupně snižuje. V roce 2004 to bylo 2,18 %, v roce 2007 už jen 0,65 %. Vývoj základního kapitálu kopíruje rovněž rezervní fond.

Vývoj podílu na struktuře výsledků hospodaření zaznamenal výraznou změnu v roce 2006. Podíl výsledku hospodaření minulých let se v tomto roce zvýšil o 8,61 p. b., naproti tomu u výsledku hospodaření běžného účetního období došlo k poklesu o 9,77 p. b.

Při podrobné analýze struktury cizích zdrojů lze zjistit, že podnik nemá žádné dlouhodobé závazky. Podnik však není financován pouze vlastním kapitálem, který představuje nejdražší zdroj financování. Společnost využívá i krátkodobých závazků, především závazků z obchodních vztahů, jež jsou nejvýznamnější položkou krátkodobých závazků. K financování podniku byly rovněž využívány krátkodobé přijaté zálohy, které v letech 2004 a 2006 výrazněji zasahují do struktury pasiv s 11,23 % a 16,07 %.

Velmi malý podíl tvoří časové rozlišení. Tento podíl je v podstatě nulový.

3.6 Analýza výkazu zisku a ztráty

Pro účely analýzy výkazu zisku a ztráty byla vypočtena horizontální a vertikální analýza výkazů z roku 2004 až 2007.

Horizontální analýza sleduje absolutní či procentuální rozdíl mezi jednotlivými lety, vertikální analýza zkoumá strukturu tohoto výkazu ve vztahu k tržbám. Všechny položky jsou tedy vyjádřeny jako procento z tržeb.

Výkazy zisku a ztráty společnosti Alfa za období 2004 – 2007 lze nalézt v příloze č. 3. Celá horizontální analýza výkazu zisku a ztráty je součástí přílohy č. 6, vertikální analýza je součástí přílohy č. 9.

3.6.1 Horizontální analýza

Vybraná společnost realizuje vlastní zakázky, rovněž má zisk z koupě zboží za účelem dalšího prodeje.

Tržby za prodej zboží mají v období 2004 – 2005 nejvýraznější vzrůst, který činil 242,01 % a v dalším období 2005 – 2006 byl rozdíl 109,76 %. V roce 2007 ovšem tržby poklesly o 47,83 %. Tento vývoj kopírovaly náklady vynaložené na prodané zboží, jehož změny za sledované období postupně dosáhly 317,06 %, 92,42 % a -35,08 %.

Obchodní marže v roce 2006 významně vzrostla z 501 na 1 547 tis. Kč. Tuto změnu můžeme vyjádřit jako 208,78 %. V roce 2007 ale zaznamenala výrazný pokles o 93,21 % na hodnotu 105 tis. Kč.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb mají v celém analyzovaném období rostoucí tendenci. Nejvyšší změna nastala v roce 2007, kdy tato změna činí 80,13 % (viz. Tab. 3.5). Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb v tomto roce dosahují hodnoty 62 658 tis. Kč.

Tab. 3.5 Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb

	2004/2005	2005/2006	2006/2007
absolutní změna (tis. Kč)	8466	3902	27874
relativní změna (%)	37,77%	12,64%	80,13%

Přidaná hodnota měla po sledované období rostoucí tendenci. Největší vzestup zaznamenala v roce 2007 o 67,33 %.

Mzdové náklady mají vzrůstající tendenci. Je to způsobeno zvyšujícím se počtem zaměstnanců.

Provozní výsledek hospodaření klesl v roce 2006 oproti roku 2005 o 452 tis. Kč, avšak v roce následujícím vzrostl o 135,33 %. Vzrůst činil 7 321 tis. Kč. Tato významná změna provozního výsledku byla nejvíce ovlivněna položkou změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období, která má právě v roce 2007 zápornou hodnotu. To znamená, že se z této nákladové položky stala výnosová.

Finanční výsledek hospodaření měl od roku 2004 do roku 2006 rostoucí tendenci. V roce 2007 zaznamenal prudký pokles o 331,58 %. V tomto roce má finanční výsledek hospodaření hodnotu -328 tis. Kč.

Výsledek hospodaření za běžnou činnost má kolísavý charakter. Nejvýznamnější změna nastala v roce 2007, v němž nárůst oproti minulému roku tvořil 134,95 % (viz. Tab. 3.6). V tomto roce dosahuje společnost výsledku hospodaření za běžnou činnost ve výši 9 391 tis. Kč.

Tab. 3.6 Změny výsledku hospodaření za běžnou činnost

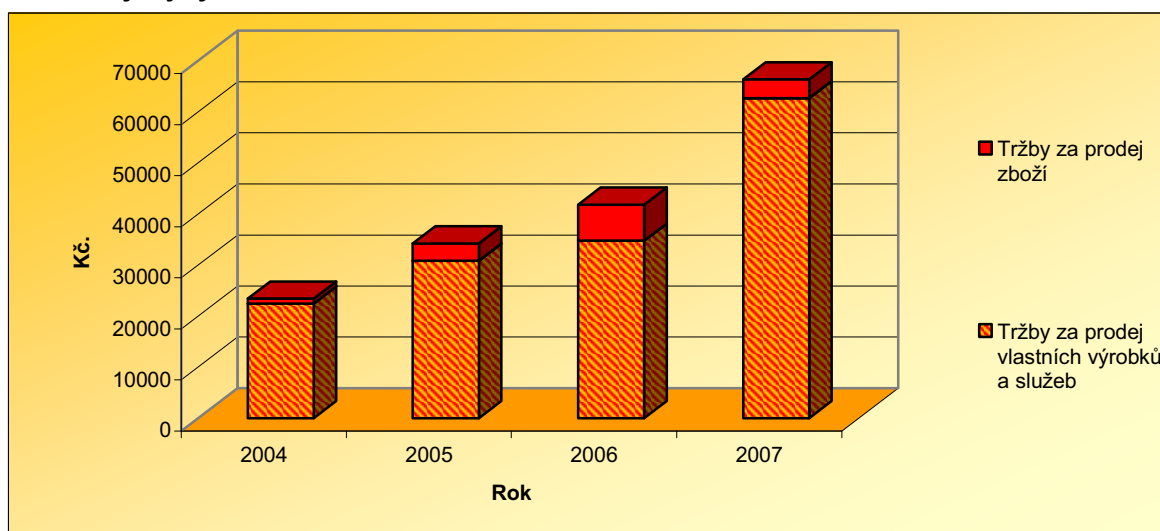
	2004/2005	2005/2006	2006/2007
absolutní změna (tis. Kč)	1950	-289	5394
relativní změna (%)	83,48%	-6,74%	134,95%

Vzhledem k tomu, že společnost Alfa nedosáhla žádného mimořádného výsledku hospodaření, výsledky hospodaření za běžnou činnost a za účetní období jsou ve všech letech shodné.

3.6.2 Vertikální analýza

Základem pro vertikální analýzu výkazu zisku a ztráty je součet položek tržby za prodej zboží a tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Součet těchto položek bude pro výpočet vertikální analýzy použit jako poměrová hodnota.

Graf 3.6 Vývoj výnosů za období 2004 - 2007



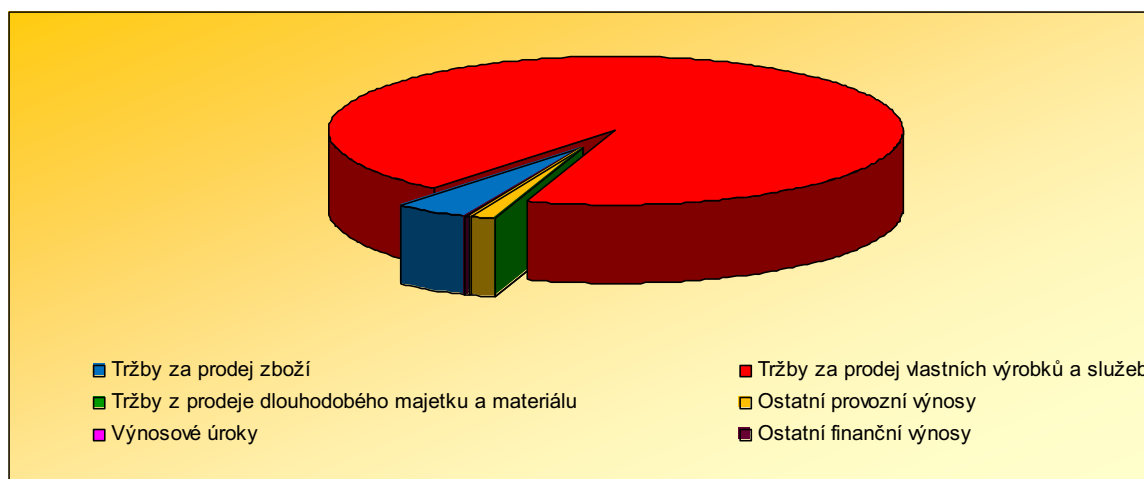
Největší podíl na celkových výnosech představují tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Podíl je v čase proměnlivý, ale stále se pohybuje okolo 90 %. Tržby za prodej zboží nejsou tak významnou položkou, pouze v roce 2006 dosáhly podílu na celkových výnosech 16,86 % (viz. Tab. 3.7). Významný podíl tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb vyjadřuje, že se společnost Alfa zabývá především výrobní činností.

Tab. 3.7 Vývoj podílu tržeb na celkových výnosech

	2004	2005	2006	2007
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	95,80%	90,18%	83,14%	94,45%
Tržby za prodej zboží	4,20%	9,82%	16,86%	5,55%

Významnějších podílů na celkových tržbách ještě dosahují položky ostatní provozní výnosy a ostatní finanční výnosy. Podíl ostatních provozních výnosů tvoří větší část z celkových tržeb především v letech 2004 a 2005, kdy se tato hodnota pohybuje okolo 1 %. V dalších letech dochází k poklesu. Naopak ostatní finanční výnosy získávají na významu v letech 2006 a 2007. Jejich podíl dosahuje hodnot 0,25 % a 0,29 %.

Graf 3.7 Struktura výnosů v roce 2004



Nejvýznamnější částí ve struktuře nákladů je výkonová spotřeba, která obsahuje spotřebu materiálu a energie a náklady za služby. Výkonová spotřeba v roce 2004 dosáhla podílu 62,72 % na celkových výnosech, v dalších letech se podíl pohybuje okolo hodnoty 50 % (viz. Tab. 3.8).

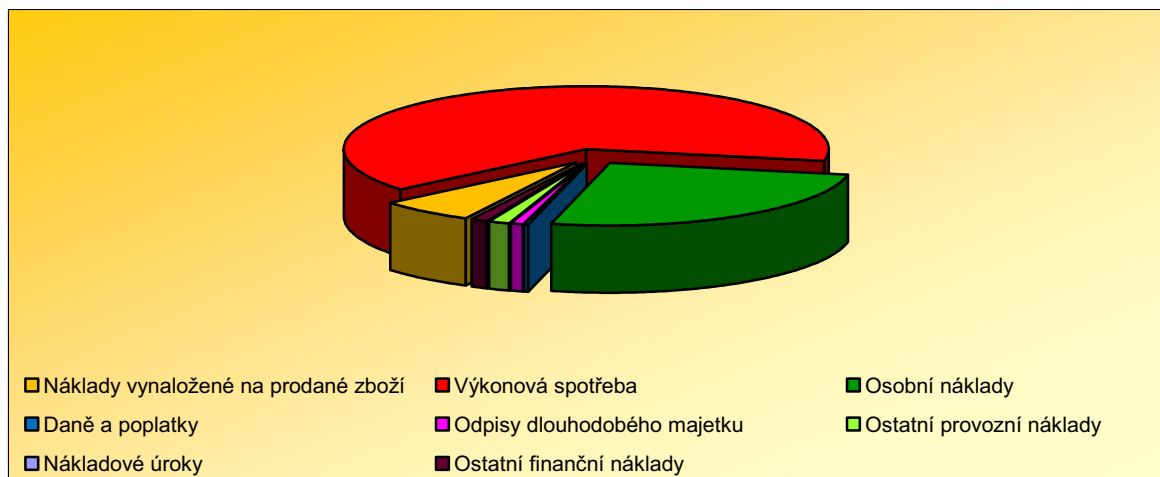
Tab. 3.8 Vývoj podílu nákladů na celkových výnosech

	2004	2005	2006	2007
Výkonová spotřeba	62,79%	50,53%	50,46%	54,03%
Osobní náklady	18,01%	22,13%	24,54%	21,81%

Další významnou nákladovou položkou jsou osobní náklady, jejichž podíl na tržbách se pohybuje okolo 20 %. Mezi nejvýznamnější položky osobních nákladů firmy Alfa patří mzdové náklady a náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění.

Náklady na prodané zboží je rovněž nezanedbatelná položka, která nejvyššího podílu dosáhla v roce 2006, a to 13,16 %.

Graf 3.8 Struktura nákladů v roce 2007



Ostatní náklady jsou tvořeny např. odpisy dlouhodobého majetku, daněmi a poplatky a nákladovými úroky, ty ovšem tvoří jen malý podíl z celkových výnosů.

Tab. 3.9 Vývoj podílu jednotlivých výsledků hospodaření na celkových výnosech

	2004	2005	2006	2007
Provozní výsledek hospodaření	16,21%	17,10%	12,91%	19,17%
Finanční výsledek hospodaření	-0,83%	-0,30%	-0,18%	-0,49%
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	9,98%	12,52%	9,55%	14,16%

Podíl provozního výsledku hospodaření na celkových tržbách ve sledovaném období kolísá, nejvyšších hodnot dosáhl v roce 2005 se 17,10 % a v roce 2007 s 19,17 % (viz. Tab. 3.9). Finanční výsledek hospodaření dosahuje ve všech letech záporných hodnot a tedy i záporného podílu.

Vývoj podílu výsledku hospodaření za běžnou činnost kopíruje vývoj provozního výsledku hospodaření. Nejvyšší podíl na celkových výnosech tvoří v roce 2007, a to 14,16 %.

4 ZHODNOCENÍ UKAZATELŮ AKTIVITY

4.1 Rozbor ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity čerpají údaje z rozvahy a z výkazu zisku a ztráty. Stanoví se jako podíl tržeb a různých úrovní aktiv. Pro účely výpočtu je hodnota tržeb součtem tržeb za prodej zboží a tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb.

Obrat má dosahovat co nejvyšších hodnot, doba obratu naopak co nejnižších hodnot.

Výpočet ukazatelů se nachází v příloze č. 10.

4.1.1 Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv hodnotí intenzitu využití celkového majetku podniku. Rychlost obratu celkových aktiv má dosahovat co nejvyšších hodnot a je doporučen rostoucí trend, neboť čím je hodnota vyšší, tím lépe je majetek využíván. Hodnota obratu je závislá na struktuře aktiv, neboli na poměru stálého a oběžného majetku. Pokud má firma větší poměr stálých aktiv, bude obrat nižší. Naopak, při vyšším poměru oběžných aktiv bude obrat vyšší.

Hodnota tohoto ukazatele se pohybuje okolo 2 obrátů za rok. Změna nastala v roce 2006, kdy hodnota obratu poklesla z 2,14 na 1,77 obratu za rok (viz. Tab. 4.1). Toto snížení je způsobeno rychlejším nárůstem celkových aktiv oproti tržbám. Tržby v tomto období vzrostly o 22,17 %, ale celková aktiva dokonce o 47,01 %. Nárůst celkových aktiv je způsoben výrazným zvýšením oběžného majetku.

Tab. 4.1 Výpočet obratu aktiv a doby obratu aktiv

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Aktiva (tis. Kč)		10 984	16 043	23 585	36 958
Obrat celkových aktiv (obrat/rok)	(2.8)	2,13	2,14	1,77	1,80
Doba obratu aktiv (dny)	(2.9)	168,99	168,66	202,95	200,57

Obrácenou hodnotou obratu aktiv je ukazatel *doba obratu aktiv*. Pomocí tohoto ukazatele lze vypočítat dobu trvání jedné obrátky. Trend by měl být klesající. Doba obratu aktiv se ve sledovaném období pohybuje v průměru okolo 185 dní. Mezi roky 2005 a 2006 došlo ke zvýšení hodnoty ukazatele ze 168,66 na 202,95 dní.

Aktiva společnosti Alfa jsou převážně tvořena oběžným majetkem, v jehož struktuře mají největší podíl krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů a účty v bankách. Tato skutečnost má vliv na obratovost celkových aktiv.

Ukazatel obrat celkových aktiv působí na rentabilitu vlastního kapitálu a je jedním z klíčových ukazatelů *pyramidového rozkladu ukazatele rentability vlastního kapitálu*.

4.1.2 Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv je využíván v případě rozhodování o nových investicích. Vyjadřuje efektivitu využití dlouhodobého majetku.

V případě podniku Alfa dosahuje obrat stálých aktiv 20,62 obrátů za rok 2004. V následujících letech dochází ke zvýšení díky většímu vzrůstu tržeb oproti stálým aktivům. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2006, a to 34,26 obrátu za rok (viz. Tab. 4.2). V následujícím roce došlo k mírnému poklesu obrátu, neboť byl pořízen nový dlouhodobý majetek. Stálá aktiva tak vzrostla více než tržby.

Tab. 4.2 Výpočet obrátu stálých aktiv a obrátu dlouhodobých hmotných aktiv

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Stálá aktiva (tis. Kč)		1 135	1 191	1 221	1 964
Stálá hmotná aktiva (tis. Kč)		1 046	1 132	1 121	1 924
Obrat stálých aktiv (obrat/rok)	(2.10)	20,62	28,75	34,26	33,78
Obrat dl. hmotných aktiv (obrat/rok)	(2.11)	22,37	30,25	37,32	34,48

Obrat dlouhodobého hmotného majetku hodnotí, jak podnik využívá budovy, stroje a zařízení.

Vývoj obrátu dlouhodobých hmotných aktiv je totožný s vývojem obrátu stálého majetku. Je to způsobeno tím, že dlouhodobý hmotný majetek tvoří podstatnou část dlouhodobého majetku, proto změny v dlouhodobém hmotném majetku se podstatně odrážejí na změně stálých aktiv.

Obrat se ve sledovaném období zvyšuje, nejvyšší hodnoty dosahuje v roce 2006. V tomto roce dosáhl obrat dlouhodobých hmotných aktiv 37,32 obrátu. Obrat se zvyšoval díky nárůstu tržeb a poklesu hodnoty stálých hmotných aktiv. V roce 2007 firma naopak nakoupila dlouhodobý hmotný majetek, což se odrazilo na zvýšení položky samostatné movité věci a soubory movitých věcí. Důsledkem byl mírný pokles obrátu dlouhodobého hmotného majetku na 34,48 obrátu. Dlouhodobá hmotná aktiva se v tomto roce zvýšila o 71,63 % a tržby pouze o 58,56 %.

Firma Alfa dosahuje vysokého obratu stálých aktiv vzhledem k malému podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech.

4.1.3 Obrat oběžných aktiv

Tento ukazatel udává rychlost obratu oběžných aktiv. Ukazatel je ovlivněn strukturou oběžných aktiv podniku. Krátkodobý majetek dosahuje vyššího počtu obrátů za rok oproti dlouhodobému majetku.

Vzhledem k tomu, že oběžná aktiva podniku Alfa tvoří většinu podílu na celkových aktivech, jejich vývoj je podobný vývoji celkových aktiv.

Tab. 4.3 Výpočet obratu oběžných aktiv

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Oběžná aktiva (tis. Kč)		9 679	14 724	22 150	34 182
Obrat oběžných aktiv (obrat/rok)	(2.12)	2,42	2,33	1,89	1,94

Obrat v letech klesá, neboť tržby rostou pomaleji než oběžná aktiva. Oběžná aktiva rostou meziročně o více než 50 %, což je důsledek velkého růstu krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Nejvyšší hodnoty bylo dosaženo v roce 2004, a to 2,42 obratu za období (viz. Tab. 4.3). V roce 2007 dochází opět k vzrůstu hodnoty ukazatele z 1,89 na 1,94 obratu za rok. Toto zvýšení nastalo v důsledku zvýšení oběžných aktiv mezi roky 2006 a 2007 jen o 54,32 % a tržeb o 58,56 %.

Oběžná aktiva firmy jsou převážně tvořena krátkodobými pohledávkami a krátkodobým finančním majetkem. Krátkodobé pohledávky narůstaly díky zvyšujícímu se počtu přijatých zakázek, ale také v důsledku neplnění lhůt splatnosti ze strany odběratelů. Obrat oběžných aktiv dosahuje nízké doby obratu oproti stálým aktivům, neboť objem oběžného majetku je mnohokrát vyšší.

4.1.4 Obrat zásob

Tento ukazatel vypovídá o rychlosti, s jakou jsou zásoby přeměněny v peněžní prostředky. Obrat zásob by měl být co nejvyšší. Avšak toto tvrzení je platné jen do jisté míry, neboť podnik musí mít takové zásoby, aby byla zajištěna plynulost výroby.

Tab. 4.4 Výpočet obratu zásob a doby obratu zásob

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Zásoby (tis. Kč)		1 565	1 257	2 573	3 230
Obrat zásob (obrat/rok)	(2.13)	14,95	27,24	16,26	20,54
Doba obratu zásob (dny)	(2.14)	24,08	13,22	22,14	17,53

Hodnoty ukazatele mají kolísavý charakter. Nejvyšší rychlosti obratu dosáhla společnost v roce 2005, v němž došlo k nárůstu tržeb a naopak k poklesu zásob. Dále v roce 2007 podnik dosáhl rychlosti 20,54 obrátok za rok díky velkému zvýšení tržeb.

Dalším ukazatelem je **doba obratu zásob**, který vyjadřuje počet dní, po něž byla oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Obrat zásob je tedy vyjádřen ve dnech.

V roce 2005 klesl objem nedokončené výroby a polotovarů, v dalších letech došlo ke vzrůstu jejich objemu. Z tohoto průběhu lze vyvodit, že podnik vyrábí více tzv. „na sklad“, než v předchozím roce. Také to může znamenat, že má podnik na konci účetního období rozpracováno větší množství zakázek. V roce 2007 sice došlo ke zmiňovanému zvýšení položky nedokončená výroba a polotovary, ovšem současně vzrostly i tržby. Tak došlo opět ke zvýšení obratu zásob.

Doba obratu zásob je v případě firmy Alfa velice krátká, za sledované období činí v průměru 19 dní.

4.1.5 Doba obratu pohledávek

Pohledávky budou analyzovány na dvou úrovních – pohledávky celkem, tedy součet dlouhodobých a krátkodobých, a pohledávky krátkodobé z obchodního styku.

Tab. 4.5 Výpočet doby obratu pohledávek celkových a pohledávek z obchodních vztahů

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Celkové pohledávky (tis. Kč)		4 577	8 542	10 075	18 561
Kr. pohl. z obch. vztahů (tis. Kč)		4 442	8 435	12 030	18 515
Doba obratu celkových pohledávek (dny)	(2.18)	70,42	89,80	104,50	100,73
Doba obratu kr. pohl. z obch. vztahů (dny)	(2.19)	68,34	88,68	103,52	100,48

Doby obratu sledovaných úrovní pohledávek se příliš neliší. Je to způsobeno tím, že podnik má větší poměr pohledávek krátkodobých než dlouhodobých. Navíc krátkodobé pohledávky jsou tvořeny z velké části pouze pohledávkami z obchodního styku.

Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů vypovídá o platební morálce odběratelů. Společnost má lhůty splatnosti asi ze 70% stanoveny jako 30-ti denní, u některých osvědčených odběratelů i 45 až 60 dní. Tyto lhůty ovšem někteří odběratelé nedodržují a jsou dlužní podniku po dlouhou dobu. To se samozřejmě odráží na době obratu pohledávek z obchodních vztahů, která dosahuje i 103 dnů.

4.1.6 Doba obratu závazků

Vzhledem k tomu, že podnik nemá žádné dlouhodobé závazky ve všech letech, nebude vypočítána doba obratu celkových závazků, neboť výsledné hodnoty budou rovny době obratu krátkodobých závazků.

Tab. 4.6 Výpočet doby obratu závazků krátkodobých a závazků z obchodních vztahů

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Krátkodobé závazky (tis. Kč)		5 902	6 670	10 242	14 117
Kr. závazky. z obch. vztahů (tis. Kč)		2 453	4 631	4 874	8 593
Doba obratu kr. závazků (dny)	(2.21)	90,80	70,12	88,13	77,16
Doba obratu kr. závazků z obch. vztahů (dny)	(2.22)	37,74	48,65	41,94	46,63

Většinu krátkodobých závazků tvoří závazky z obchodních vztahů.

Doba obratu krátkodobých závazků z obchodního styku nám podává informace o platební kázni společnosti. Lhůty splatnosti pro podnik jsou nastaveny od 30 do 60 dní. Nejkratší doba obratu těchto krátkodobých závazků z obchodního styku je 37,74 dní a nejdelší 48,65 dní (viz. Tab. 4.6). Je možné tedy konstatovat, že podnik hradí své závazky vůči dodavatelům dle stanovených platebních podmínek v celém sledovaném období.

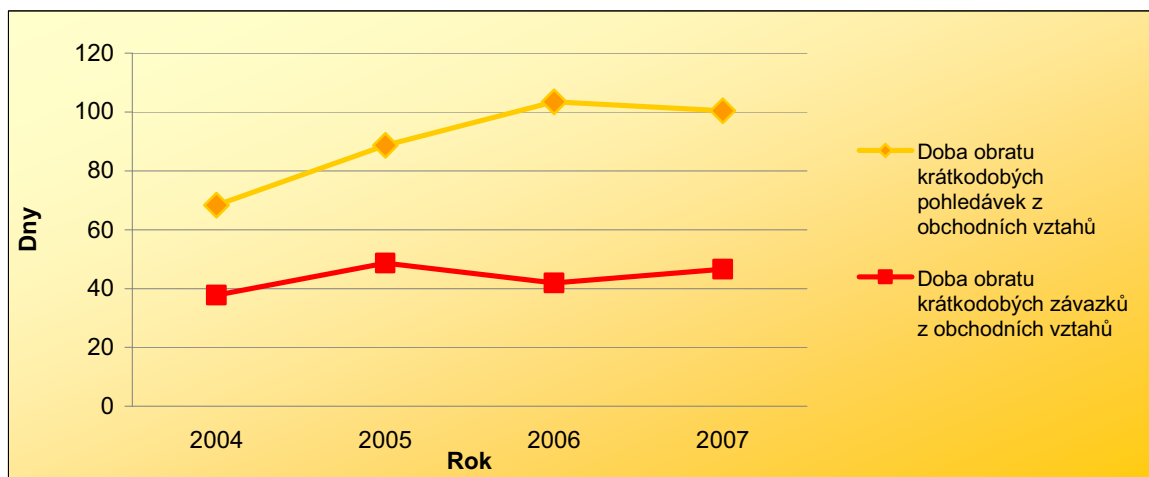
Doba obratu krátkodobých závazků dosáhla v roce 2004 téměř 91 dní. V dalších letech docházelo střídavě ke snížení a zvýšení doby obratu. Nejkratší doby obratu dosáhla společnost v roce 2005, a to 70,12 dní. Tento pokles je důsledkem vyššího zvýšení tržeb oproti krátkodobým závazkům. Tržby vzrostly o 48,35 %, krátkodobé závazky jen o 13,01 %. Na vzrůst krátkodobých závazků mělo vliv zvýšení závazků z obchodního styku. Naopak vzrůst brzdily položky stát – daňové závazky a dotace a krátkodobé přijaté zálohy svým poklesem v roce 2005.

4.1.7 Pravidlo solventnosti

Aby bylo pravidlo solventnosti dodrženo, musí být doba obratu závazků větší než doba obratu pohledávek (dle vzorce (2.24)). Pokud je pravidlo porušeno, podnik se může stát neschopným hradit své závazky.

Pro pravidlo solventnosti budou použity pohledávky a závazky z obchodního styku.

Graf 4.1 Pravidlo solventnosti



Pravidlo solventnosti společnosti Alfa je porušeno ve všech letech (viz. Graf 4.1). Doba obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů je větší než doba obratu závazků z obchodních vztahů. Znamená to tedy, že podnik své závazky vůči dodavatelům hradí ve stanovených lhůtách splatnosti, ale obchodní partneři stanovené doby splatnosti nedodržují. Rozdíl mezi dobami obratu vyjadřuje počet dní, které musí společnost profinancovat. Podnik tak úvěruje své odběratele, což je pro něj velice nevýhodné a může to znamenat problémy s platební schopností podniku Alfa.

Vzhledem k tomu, že bylo porušeno pravidlo solventnosti, je potřeba se zaměřit na likviditu podniku.

4.1.8 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity hodnotí platební schopnost podniku. Aby podnik byl schopen hradit své závazky, musí mít vázány určité množství prostředků. Likvidita je tedy v přímém protikladu s rentabilitou, neboť v oběžných aktivech je vázán kapitál, který nepřináší zisk. Úroveň likvidity by měla být taková, aby podnik byl likvidní a zároveň nebylo vázáno zbytečně velké množství prostředků.

Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity budou hodnoceny dle doporučených strategií řízení pracovního kapitálu. Pokud se podnik řídí agresivní strategií, pak krátkodobými zdroji kryje stálá aktiva i oběžná aktiva a využívá cizího dlouhodobého kapitálu. Tato strategie vyjadřuje, že vedení podniku dává přednost velkému výnosu i za cenu vyššího rizika. Při využití konzervativní strategie jsou dlouhodobým kapitálem financována stálá aktiva, ale i část oběžných aktiv. Tato strategie je charakteristická nízkým rizikem, ale tento způsob financování je zároveň nejdražší. Podle průměrné strategie je dlouhodobými zdroji financován dlouhodobý majetek.

Výsledné hodnoty jednotlivých úrovní likvidity společnosti Alfa zachycuje tabulka 4.7.

Tab. 4.7 Výpočet ukazatelů likvidity

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (tis. Kč)		9 679	14 724	22 150	34 182
Zásoby (tis. Kč)		1 565	1 257	2 573	3 230
Krátkodobý finanční majetek (tis. Kč)		3 537	4 925	7 433	12 391
Krátkodobé cizí zdroje (tis. Kč)		5 902	6 670	10 242	14 218
Běžná likvidita	(2.32)	1,64	2,21	2,16	2,40
Pohotová likvidita	(2.33)	1,38	2,02	1,91	2,18
Okamžitá likvidita	(2.34)	0,60	0,74	0,73	0,87

Běžná likvidita

Běžná likvidita porovnává oběžná aktiva a krátkodobé cizí zdroje. Z tohoto vztahu lze určit, kolikrát je podnik schopen uspokojit závazky vůči věřitelům v případě přeměnění všech oběžných aktiv na hotovost.

Běžná likvidita se pohybuje v rozmezí 1,64 do 2,42. Tato likvidita se tedy shoduje s intervalem hodnot, které odpovídají tzv. průměrné strategii.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita je přísnějším ukazatelem než běžná likvidita, neboť k výpočtu jsou použity pohotová oběžná aktiva.

Pohotová likvidita podniku Alfa je nejnižší v roce 2004. Tuto hodnotu lze zařadit do intervalu 1,1 – 1,5, který je charakteristický pro tzv. konzervativní strategii. V dalších letech je likvidita podniku dokonce ještě vyšší, podnik tedy preferuje strategii s nízkým rizikem.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita hodnotí likviditu nejpřísněji. Měla by se pohybovat okolo hodnoty 0,2. Podnik se tomuto optimu nepřiblížil v žádném roce, neboť jeho výsledná okamžitá likvidita se pohybuje v rozmezí 0,60 do 0,88. V roce 2007 je podnik schopen okamžitě zaplatit 88 % svých závazků.

Společnost Alfa dosahuje vysokých hodnot likvidity, ačkoli odběratelé neplní své závazky dle stanovených lhůt splatnosti. Firma tuto situaci řeší vázáním velkého objemu peněžních prostředků na účtech v bankách, aby se nedostala do stavu platební neschopnosti.

Z výsledných hodnot likvidity lze usoudit, že podnik se řídí konzervativní strategií a upřednostňuje nízké riziko před vysokým výnosem. Tento stav je výhodný pro věřitele podniku, avšak ne pro podnik samotný. Management by měl ovšem usilovat o nižší, přiměřené hodnoty likvidity, neboť vysoké hodnoty vypovídají o vysokém podílu oběžných aktiv.

4.1.9 Fondy finančních prostředků

Fondy finančních prostředků jsou rozdílovými ukazateli, které se rovněž zaměřují na likviditu podniku. Jedná se o ukazatele čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžně pohledávkový fond.

Čistý pracovní kapitál

Velikost čistého pracovního kapitálu vyjadřuje schopnost hradit své závazky. Výpočtem zjišťujeme objem oběžných aktiv, která převyšují krátkodobá pasiva.

Výpočet lze provést dvěma způsoby, oba jsou zachyceny v následující tabulce.

Tab. 4.8 Výpočet čistého pracovního kapitálu

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (tis. Kč)		9 679	14 724	22 150	34 182
Časové rozlišení (aktiva) (tis. Kč)		170	128	214	812
Krátkodobé závazky (tis. Kč)		5 902	6 670	10 242	14 117
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci (tis. Kč)		0	0	0	101
Časové rozlišení (pasiva) (tis. Kč)		22	26	0	6
ČPK (tis. Kč)	(2.4)	3 925	8 156	12 122	20 770
Vlastní kapitál (tis. Kč)		5 060	9 347	13 343	22 734
Cizí zdroje (tis. Kč)		0	0	0	0
Stálá aktiva (tis. Kč)		1 135	1 191	1 221	1 964
ČPK (tis. Kč)	(2.5)	3 925	8 156	12 122	20 770

Hodnoty ČPK jsou kladné (viz. Tab. 4.8), tudíž firma je schopna dostát svým závazkům. V roce 2004 je podíl ČPK na celkových aktivech téměř 36 %, v ostatních letech dokonce více než 50 %. ČPK ve sledovaném období roste díky velkému zvýšení oběžných aktiv. Krátkodobé závazky se také zvyšují, ale ne takovým tempem jako oběžná aktiva.

Vysoký objem ČPK sice snižuje rizika, ovšem snižuje rentabilitu a zvyšuje náklady kapitálu. Z vysokého podílu ČPK vyplývá prekapitalizovanost, neboli financování krátkodobého majetku dlouhodobými zdroji. S touto problematikou souvisí tzv. pravidlo financování, neboli dlouhodobý majetek má být kryt dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek zdroji krátkodobými.

V případě společnosti Alfa toto pravidlo financování není dodrženo a oběžná aktiva jsou kryta rovněž z dlouhodobých zdrojů. Např. v roce 2007 je dlouhodobými zdroji financováno bezmála 60 % oběžných aktiv.

Dalším ukazatelem, který pracuje s čistým pracovním kapitálem, je **obrat pracovního kapitálu**.

Tento ukazatel vypovídá o rychlosti, s jakou se vázaná aktiva přeměňují zpět na hotovost.

Tab. 4.9 Výpočet obratu pracovního kapitálu

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)		3 925	8 156	12 122	20 770
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Obrat pracovního kapitálu (obrat / rok)	(2.27)	5,96	4,20	3,45	3,19

Obrat pracovního kapitálu firmy Alfa má klesající tendenci. Nejvyšší rychlosti dosáhl podnik v roce 2004 s 9,96 obraty za rok, v roce 2007 už jen 3,19 obratu za rok.

Klesající trend je způsoben velkým nárůstem ČPK během sledovaného období. ČPK vzrůstá především díky zvýšení krátkodobých pohledávek a účtů v bankách. Tento ukazatel rovněž potvrzuje, že objem ČPK je příliš vysoký.

Čisté pohotové prostředky

Tento ukazatel je nejprísnejším ukazatelem této skupiny. Pracuje pouze s hotovostí a peněžními prostředky na účtech.

Tab. 4.10 Výpočet čistých pohotových prostředků

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Krátkodobý finanční majetek (tis. Kč)		3 537	4 925	7 433	12 391
Krátkodobé závazky (tis. Kč)		5 902	6 670	10 242	14 117
Čisté pohotové prostředky (tis. Kč)	(2.6)	-2 365	-1 745	-2 809	-1 726

Výsledné hodnoty tohoto ukazatele vyšly ve všech letech záporné. To znamená, že podnik ze svých peněžních prostředků není schopen okamžitě splatit své závazky v celé výši. Tento ukazatel odpovídá ukazateli okamžité likvidity. Z výpočtu je patrné, že firma Alfa je v roce 2007 schopna pokrýt krátkodobým finančním majetkem téměř 88 % krátkodobých závazků.

Čistý peněžně pohledávkový fond

Tento ukazatel je kompromisem dvou předešlých.

Z oběžných aktiv vylučuje zásoby, můžeme vyloučit i dlouhodobé pohledávky.

Tab. 4.11 Výpočet čistého peněžně pohledávkového fondu

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (tis. Kč)		9 679	14 724	22 150	34 182
Zásoby (tis. Kč)		1 565	1 257	2 573	3 230
Dlouhodobé pohledávky (tis. Kč)		135	93	45	46
Krátkodobé závazky (tis. Kč)		5 902	6 670	10 242	14 117
Čistý peněžně pohledávkový fond (tis. Kč)	(2.7)	2 077	6 704	9 290	16 688

Výsledné hodnoty jsou kladné. Na této úrovni likvidity je podnik solventní.

4.1.10 Obchodní deficit

Kladná hodnota obchodního deficitu znamená, že odběratelé podniku nehradí včas své závazky.

Tab. 4.12 Výpočet obchodního deficitu

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Kr. závazky z obch. vztahů (tis. Kč)		2 453	4 631	4 874	8 593
Kr. pohledávky z obch. vztahů (tis. Kč)		4 442	8 435	12 030	18 515
Obchodní deficit (dny)	(2.25)	30,60	39,99	61,58	53,85

Obchodní deficit společnosti Alfa má kladné hodnoty, což tedy znamená, že firma své odběratele úvěruje. Tento závěr potvrzuje i výsledek doby obratu pohledávek, tedy platební nekázeň odběratelů.

Nejvyšší hodnoty ukazatele bylo dosaženo v roce 2006, kdy společnost Alfa poskytovala úvěr odběratelům po dobu 61,58 dní.

4.1.11 Doba obratu finančního majetku

Výpočtem zjišťujeme, kolikadenní tržby zůstávají ve formě krátkodobého finančního majetku.

Tab. 4.13 Výpočet doby obratu finančního majetku

	Odkaz na vzorec	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)		23 399	34 244	41 836	66 337
Finanční majetek (tis. Kč)		3 537	4 925	7 433	12 391
Doba obratu finančního majetku (dny)	(2.26)	54,42	51,78	63,96	67,24

Doba obratu krátkodobého finančního majetku má vzrůstající tendenci, především díky zvýšení objemu peněžních prostředků na běžném účtu. Pouze v roce 2005 došlo k mírnému poklesu doby obratu z 54,42 na 51,78 dní. Tento pokles je způsoben zvýšením krátkodobého finančního majetku, který byl ovšem nižší než nárůst tržeb. Tržby v tomto roce vzrostly o 46,35 %, krátkodobý finanční majetek pouze o 39,24 %.

Většinu podílu na krátkodobém majetku tvoří účty v bankách, malou částí se na krátkodobém majetku podílejí peníze v hotovosti. Společnost Alfa nevlastní žádné krátkodobé cenné papíry.

4.1.12 Pyramidový rozklad ROE

Ukazatel rentability vlastního kapitálu měří, jak firma dokáže zhodnotit vložený kapitál. Pyramidový rozklad slouží ke zhodnocení vlivu dílčích ukazatelů na ROE a díky tomu pak může podnik lépe ovlivňovat rentabilitu.

Výpočet pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu je v příloze č. 11.

Vliv dílčích ukazatelů na ROE bude vyčíslen pomocí metody postupných změn a pomocí metody logaritmické. V tabulce 4.14 jsou vypočítány hodnoty vysvětlujících ukazatelů pyramidového rozkladu, dle vzorce (2.28).

Tab. 4.14 Výsledné hodnoty vysvětlujících ukazatelů

	2004	2005	2006	2007
Daňová redukce (EAT/EBT)	0,6493	0,7451	0,7503	0,7581
Úroková redukce (EBT/EBIT)	0,9997	1	1	0,9999
Provozní rentabilita (EBIT/T)	0,1538	0,1680	0,1273	0,1867
Obrat aktiv (T/A)	2,1302	2,1345	1,7738	1,7949
Finanční páka (A/E)	2,1708	1,7164	1,7676	1,6257
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	46,16%	45,85%	29,95%	41,30%

V tabulce 4.15 jsou vypočítány vlivy jednotlivých ukazatelů na rentabilitu vlastního kapitálu pomocí metody postupných změn, dle vzorce (2.29). V tabulce 4.16 je proveden výpočet vlivů pomocí metody logaritmické, dle vzorce (2.31).

Tab. 4.15 Vliv vysvětlujících ukazatelů na ROE zjištěný pomocí metody postupných změn

Vysvětlující ukazatele	2004/2005	2005/2006	2006/2007
Daňová redukce	+6,82%	+0,32%	+0,31%
Úroková redukce	+0,01%	0,00%	0,00%
Provozní rentabilita	+4,88%	-11,17%	+14,12%
Obrat aktiv	+0,12%	-5,91%	+0,53%
Finanční páka	-12,14%	+0,87%	-3,61%
Celkový vliv	-0,32%	-15,89%	11,35%

Tab. 4.16 Vliv vysvětlujících ukazatelů na ROE zjištěný pomocí metody logaritmické

Vysvětlující ukazatele	2004/2005	2005/2006	2006/2007
Daňová redukce	+6,34%	+0,26%	+0,37%
Úroková redukce	+0,01%	+0,00%	+0,00%
Provozní rentabilita	+4,05%	-10,34%	+13,53%
Obrat aktiv	+0,09%	-6,91%	+0,42%
Finanční páka	-10,81%	+1,10%	-2,96%
Celkový vliv	-0,31%	-15,90%	11,35%

ROE nabývala pouze v roce 2006 hodnoty 29,96 % (viz. Tab. 4.14), v ostatních letech dosahovala hodnot nad 40 %. Mezi roky 2005 a 2006 ROE také zaznamenala nejvýraznější odchylku, pokles o 15,90 % (viz. Tab. 4.15). Největší vliv na tuto změnu měla provozní rentabilita (EBIT/T), díky svému poklesu v roce 2006 o 11,17 % dle metody postupných změn a o 10,34 % dle metody logaritmické.

Obrat celkových aktiv nemá ani v jednom období dominantní vliv na rentabilitu vlastního kapitálu. Nejvýrazněji ji ovlivňoval právě v období 2005-2006, v němž měl záporný vliv na změnu ROE, neboť v tomto období došlo k poklesu obrátky aktiv. V tomto období je ukazatel obrat aktiv na druhé pozici z hlediska pořadí vlivů (viz. Tab. 4.17). V ostatních obdobích mírně přispíval k růstu ROE.

Tab. 4.17 Pořadí vlivů jednotlivých vysvětlujících ukazatelů na změnu ROE (v absolutním vyjádření)

Vysvětlující ukazatele	Metoda postupných změn			Metoda logaritmická		
	2004/2005	2005/2006	2006/2007	2004/2005	2005/2006	2006/2007
Daňová redukce	2. (+)	4. (+)	4. (+)	2. (+)	4. (+)	4. (+)
Úroková redukce	5. (+)	5.	5.	5. (+)	5.	5.
Provozní rentabilita	3. (+)	1. (-)	1. (+)	3. (+)	1. (-)	1. (+)
Obrat aktiv	4. (+)	2. (-)	3. (+)	4. (+)	2. (-)	3. (+)
Finanční páka	1. (-)	3. (+)	2. (-)	1. (-)	3. (+)	2. (-)

4.2 Srovnání s odvětvím

Dle Odvětvové klasifikace ekonomických činností lze společnost zařadit do odvětví s číslem OKEČ 33 – Výroba zdravotnických, přesných, optických a časoměrných přístrojů, konkrétní obor 33.3 Automatizační a regulační technika.

Podnik se sice zabývá i prodejem zboží, avšak většinu tržeb tvoří tržby za prodej vlastních výrobků.

Společnost měla v roce 2004 10 zaměstnanců. Jejich počet se postupně zvyšoval a v roce 2007 měla již 30 zaměstnanců.

4.2.1 Charakteristika odvětví

Odvětví OKEČ 33 zahrnuje široký sortiment výrobků, které jsou určeny jak pro přímou spotřebu, tak i v celé řadě aplikací, výrobních linkách, strojích a zařízeních. Technologicky jde většinou o malosériovou výrobu, ale může jít i o kusovou výrobu unikátních zařízení. Odvětví tak klade vysoké nároky na spolupráci strojírenských, elektrotechnických a elektronických profesí a to nejen při jejich vývoji, ale i použití v praxi.⁴

Podíl odvětví na celkovém zpracovatelském průmyslu v letech kolísá, v roce 2007 byl tento podíl 1,7 %. Z hlediska podílu na tržbách celého zpracovatelského průmyslu je

⁴ <http://download.mpo.cz/get/37689/42044/502836/priloha004.pdf>, str.1

odvětví na sedmnácté pozici. Počtem pracovníků je obor s podílem 2,7 % na zpracovatelském průmyslu významnější, což ho řadí na čtrnácté místo. Z hlediska přidané hodnoty řadí podíl 2,5 % odvětví OKEČ 33 v rámci zpracovatelského průmyslu na třinácté místo.⁵

Nejvýznamnějším oborem odvětví OKEČ 33 z hlediska podílu na tržbách je obor Měřicí a regulační přístroje, obor Automatizační a regulační technika se v roce 2007 řadí na třetí místo s 16-ti %.

Obor Automatizační technika zaznamenal v období 2004 – 2007 nárůst tržeb o 4 989,8 mil. Kč, což činí 12,66 %. Prudké zvýšení nastalo také u přidané účetní hodnoty z 1 400,8 mil. Kč v roce 2004 na 3 911,9 mil. Kč v roce 2007, vyjádřeno v procentech o 179,26. Počet pracovníků v tomto oboru vzrostl ve sledovaném období o 62,08 %.

Odvětví Výroba zdravotnických, přesných, optických a časoměrných přístrojů dokazuje stálým podílem na zpracovatelském průmyslu svou důležitost. Odvětví neustále zaznamenává vývoj kupředu díky investicím do nových technologií a vývoje nových výrobků, což je také důležité z hlediska konkurenceschopnosti podniků. I z těchto důvodů je ze strany podniků z tohoto odvětví zájem o různé podpory a programy na podporu zaměstnanosti.

Odvětví je význačné specifickými technologiemi, které jsou náročné na obsluhu, avšak šetrné k životnímu prostředí díky minimálnímu odpadu. Firmy v tomto odvětví jsou většinou malé až střední podniky. Problémem je nedostatek kvalifikovaných pracovních sil, což se podniky snaží řešit spoluprací se školami a vychovávají si tak budoucí potenciální zaměstnance.

4.2.2 Srovnání ukazatelů

Údaje, které jsou použity ve srovnání ukazatelů, jsou čerpány z webových stránek Ministerstva průmyslu a obchodu.

V následujícím textu budou srovnány ukazatele rentability vlastního kapitálu, obrát celkových aktiv a likvidita podniku Alfa s výsledky odvětví OKEČ 33.

⁵ <http://download.mpo.cz/get/37689/42044/502836/priloha004.pdf>, str.1

Srovnání ROE

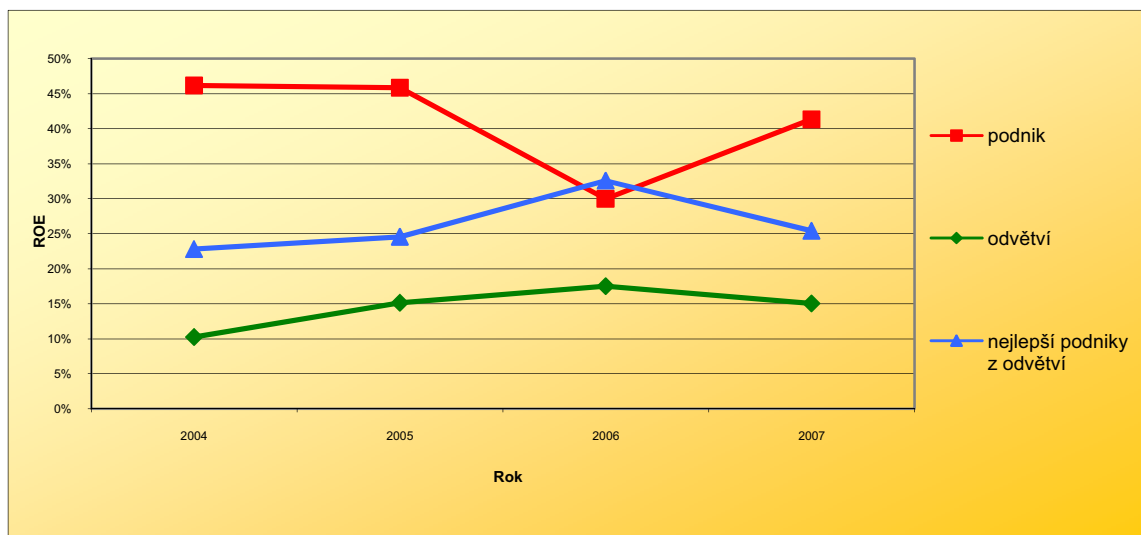
Tab. 4.18 Srovnání ROE s odvětvím

	2004	2005	2006	2007
Podnik	46,16%	45,85%	29,95%	41,30%
Odvětví OKEČ 33	10,25%	15,14%	17,51%	15,04%
Nejlepší podniky v odvětví	22,82%	24,57%	32,58%	25,43%

Z grafu 4.2 vyplývá, že vybraná firma dosáhla ve všech letech vynikajících výsledků ve srovnání s odvětvím OKEČ 33. Pouze v roce 2006 byla výsledná hodnota podniku nižší než hodnota ROE, jež dosáhly nejlepší podniky v odvětví. V tomto roce byl navíc ukazatel ROE podniku vůbec nejnižší za sledované období.

Trend výsledných hodnot ROE vybraného podniku je opačný než trend odvětví.

Graf 4.2 Srovnání ukazatele ROE s odvětvím



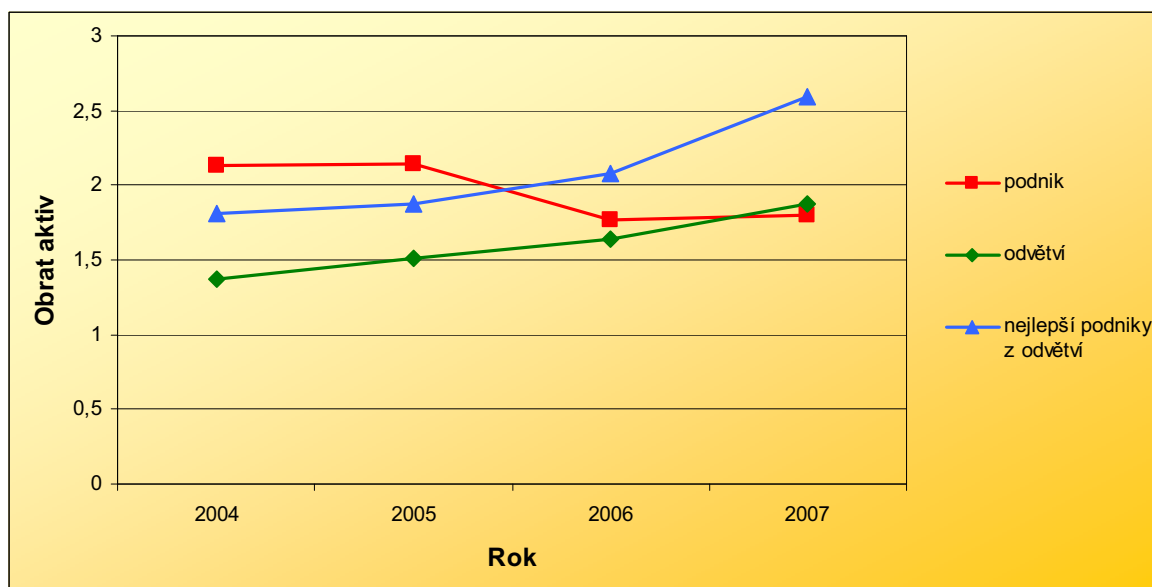
Obrat celkových aktiv

Tab. 4.19 Srovnání ukazatele obratu aktiv s odvětvím

	2004	2005	2006	2007
Podnik	2,13	2,14	1,77	1,80
Odvětví OKEČ 33	1,37	1,51	1,64	1,87
Nejlepší podniky v odvětví	1,81	1,88	2,08	2,59

Obrat aktiv podniku má klesající trend (viz. Graf 4.3). Avšak tendence odvětví je opačná, rostoucí. Ale i přesto podnik v letech 2004 a 2005 dosahuje lepších hodnot než odvětví OKEČ 33 a také než nejlepší podniky v odvětví. V roce 2006 se situace podniku zhoršuje, neboť nejlepší podniky odvětví dosáhly lepších hodnot. V posledním roce sledovaného období nabývá i odvětví lepšího výsledku ukazatele než vybraná společnost.

Graf 4.3 Srovnání ukazatele obrat aktiv s odvětvím



Likvidita

Běžná likvidita podniku odpovídá tzv. průměrné strategii.

Tab. 4.20 Srovnání ukazatele běžná likvidita s odvětvím

	2004	2005	2006	2007
Podnik	1,64	2,21	2,16	2,40
Odvětví OKEČ 33	2,07	1,87	1,94	2,05
Nejlepší podniky v odvětví	2,78	2,15	2,54	2,90

V roce 2004 podnik nedosahuje hodnot, jakých dosáhlo odvětví (viz. Tab. 4.20). V tomto roce je tedy likvidita podniku nižší. Ovšem v dalších letech je již likvidita

v pořádku, hodnoty podniku se pohybují v přijatelné výši ve srovnání jak s odvětvím tak i s nejlepšími podniky v odvětví.

Pohotová likvidita společnosti Alfa je dosáhla ve sledovaném období vysokých hodnot. Podnik se tedy řídí konzervativní strategií. V porovnání s odvětvím společnost dosahuje obdobných hodnot.

Tab. 4.21 Srovnání ukazatele pohotová likvidita s odvětvím

	2004	2005	2006	2007
Podnik	1,38	2,02	1,91	2,18
Odvětví OKEČ 33	1,36	1,21	1,23	1,40
Nejlepší podniky v odvětví	1,75	1,45	1,62	2,22

V letech 2004 a 2007 je úroveň pohotové likvidity podniku mezi hodnotou likvidity celého odvětví a mezi nejlepšími podniky z odvětví (viz. Tab. 4.21). V roce 2005 a 2006 převyšují hodnoty likvidity společnosti Alfa i hodnoty nejlepších podniků z odvětví.

Posledním srovnávaným ukazatelem je **okamžitá likvidita**. Úroveň okamžité likvidity firmy Alfa je vyšší, než hodnoty odvětví OKEČ 33. Podniky odvětví se snažily udržet likviditu na doporučeném průměru okamžité likvidity 0,2, který je platný pro všechny odvětví v ČR. Společnost Alfa si udržuje vyšší likviditu vzhledem k problémům s odběrateli.

Tab. 4.22 Srovnání ukazatele okamžitá likvidita s odvětvím

	2004	2005	2006	2007
Podnik	0,60	0,74	0,73	0,87
Odvětví OKEČ 33	0,24	0,19	0,22	0,19
Nejlepší podniky v odvětví	0,17	0,17	0,23	0,20

4.3 Závěrečné zhodnocení

Výsledné hodnoty finanční analýzy společnosti Alfa lze hodnotit jako výborné. Ve srovnání s odvětvím firma dosahovala ve většině srovnávaných ukazatelů lepších výsledků než nejlepší podniky z odvětví.

Firma Alfa existuje relativně krátkou dobu, vznikla v roce 2003. Firma se nachází ve stadiu růstu, což se odráží na prudkém navýšení aktiv ve sledovaném období. Největší podíl na tomto zvyšování měla oběžná aktiva. Na struktuře oběžných aktiv mají největší podíl krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Tyto dvě položky v letech prudce stoupají. Stálá aktiva rovněž vzrůstala, ale ne tak vysokým tempem.

V oblasti pasiv podniku došlo ve sledovaných letech rovněž k nárůstu. Vlastní kapitál se zvyšoval především díky výsledku hospodaření minulých let, na který měl pozitivní vliv vzrůst tržeb. Cizí zdroje tvoří jen krátkodobé závazky.

Obrat celkových aktiv má ve sledovaném období spíše klesající tendenci tím, že tržby vzrůstaly pomaleji než stálá aktiva. Vliv obratu aktiv na ukazatel ROE není dominantní. V období 2005 – 2006 byl obrat aktiv na druhém místě významnosti a přispíval ke snížení ukazatele ROE. V ostatních letech měl mírný vliv na růst ROE.

Ve všech analyzovaných letech nebylo dodrženo pravidlo solventnosti. Příčinou byla nekázeň odběratelů, kteří porušili nastavené doby splatnosti. Společnost naopak dodržuje obchodní politiku svých dodavatelů a své závazky hradí včas.

Porušení pravidla solventnosti signalizuje, že by se podnik mohl dostat do situace, kdy by nebyl likvidní. Z tohoto důvodu byla analyzována rovněž likvidita podniku. Podnik dosahuje vyšších hodnot likvidity, neboť volí konzervativní strategii financování. Upřednostňuje nízké riziko před vysokým výnosem. Výsledky likvidity tedy dokazují, že podnik i přes porušení pravidla solventnosti nemá problémy se schopností hradit své závazky. Podnik obstál i ve srovnání výsledků likvidity s odvětvím. Odvětvové průměry likvidity jsou obdobné výsledkům společnosti Alfa.

Společnost Alfa by se měla zaměřit především na řízení pohledávek. Firma by měla lépe hodnotit bonitu odběratelů a případně nabízet obchodní úvěry v různých lhůtách splatnosti, které budou odrážet finanční situaci odběratele. Obchodní úvěr může být rovněž kryt nějakou formou záruky, např. směnkou.

Další oblastí, na kterou by měla firma Alfa zaměřit svou pozornost, je řízení ČPK, neboť firma je překapitalizována. To znamená, že oběžná aktiva jsou kryta nejen krátkodobými zdroji, ale rovněž zdroji dlouhodobými. V případě této společnosti bylo v roce 2007 dlouhodobými zdroji financováno téměř 60 % oběžných aktiv.

Překapitalizovanost podniku samozřejmě vyplývá z problémů s odběrateli, kterým se firma snaží takto čelit. Ovšem přemíra vázaného kapitálu není rentabilní. Po vyřešení problémů s odběrateli by měl podnik část svého majetku investovat. Vzhledem ke konzervativní strategii vedení podniku může podnik investovat do málo rizikových cenných papírů, kterými jsou např. státní pokladniční poukázky.

Firma zároveň ke svému financování používá pouze vlastní kapitál. V celém sledovaném období společnost nemá žádné přijaté úvěry, pouze v roce 2007 krátkodobý

bankovní úvěr ve výši 101 tis. Kč. Lze tedy doporučit, aby společnost Alfa více využívala pro financování cizí kapitál, neboť tato forma financování je levnější díky tzv. daňovému štítu. Jedná se o to, že úroky z úvěrů vstupují do základu daně a snižují tak daňovou povinnost.

Společnost Alfa je finančně zdravá, ovšem mohla by se více zaměřit na zhodnocování kapitálu.

5 ZÁVĚR

Finanční analýza je důležitým nástrojem umožňující manažerům provádět každodenní strategická a taktická rozhodnutí o investicích a financování. Pomocí metod finanční analýzy lze zjistit finanční situaci podniku.

V této práci byl hodnocen podnik působící v moravskoslezském kraji v oboru průmyslová automatizace. Údaje byly čerpány z rozvah a výkazů zisku a ztráty za léta 2004 až 2007, které firma pro účely bakalářské práce poskytla.

Cílem bakalářské práce byla analýza ukazatelů aktivity vybrané společnosti za období 2004 až 2007.

V první části byla popsána teoretická východiska finanční analýzy. Druhá část byla zaměřena na krátké představení společnosti, byla zde provedena horizontální a vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Ve třetí, praktické části byla vypracována analýza ukazatelů aktivity, dále byly vypočítány ukazatele likvidity a pyramidový ukazatel rentability vlastního kapitálu. Poté byl sledován vývoj těchto ukazatelů v daném období.

Vývoj ukazatelů aktivity lze hodnotit pozitivně, podnik nemá problémy s efektivitou využívání svého majetku. Vývoj této skupiny ukazatelů byl ovlivněn stále se zvyšujícím objemem tržeb a aktiv, především oběžných.

V celém období bylo porušeno pravidlo solventnosti, neboť doba obratu pohledávek z obchodních vztahů převyšuje dobu obratu závazků z obchodních vztahů. Tato situace vyjadřuje, že odběratelé podniku mají špatnou platební morálku a neplatí podniku dle stanovených lhůt splatnosti.

Vysokých hodnot dosahuje čistý pracovní kapitál, což znamená překapitalizovanost podniku. Oběžná aktiva jsou financována nejen krátkodobými zdroji, ale také zdroji dlouhodobými. Společnost volí konzervativní strategii, upřednostňuje tedy nízké riziko.

Srovnání výsledků některých ukazatelů s odvětvím dopadlo velice dobře. Téměř ve všech srovnávaných ukazatelích dosahovala firma lepších výsledků než celorepublikový průměr. Podnik dosáhl ve sledovaném období lepších hodnot rentability vlastního kapitálu oproti odvětví, totéž platí i v případě obratu celkových aktiv. Likvidita podniku odpovídá hodnotám, kterých dosahují v průměru i ostatní podniky odvětví. Vyšší hodnoty podnik dosáhl pouze v případě okamžité likvidity, což ovšem odpovídá konzervativní strategii

společnosti, kterou se brání před problémy se svou solventností v důsledku s neplatícími odběrateli.

Podnik by se měl zaměřit na řízení pohledávek a hodnotit bonitu svých klientů. Dále by se měl zaměřit na výši čistého pracovního kapitálu, snížit překapitalizovanost podniku a zaměřit se tak více na rentabilitu kapitálu. Společnost může případně část svého majetku investovat na kapitálových trzích.

SEZNAM LITERATURY

1. DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
2. GRÜNWALD, R. a HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vydání. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
4. JINDŘICHOVSKÁ, I. a BLAHA, Z. S. *Podnikové finance*. 1. vydání. Praha: Management Press, 2001. 316 s. ISBN 80-7261-025-2.
5. KISLINGEROVÁ, E. a kolektiv. *Manažerské finance*. 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.
6. MRKVIČKA, J. a KOLÁŘ, P. *Finanční analýza*. 2. vydání. Praha: ASPI, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.
7. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. vydání. Praha: Grada Publishing, 2008. 120 s. ISBN 978-80-247-2481-2.
8. SYNEK, M. a kolektiv. *Managerská ekonomika*. 3. vydání. Praha: Grada Publishing, 2003. 466 s. ISBN 80-247-0515-X.
9. VOSOBA, P. a kolektiv. *Řízení firemních financí: aktivní využívání firemních zdrojů*. 1. vydání. Praha: Ekopress, 1998. 214 s. ISBN 80-86119-05-X.
10. webové stránky vybraného podniku
11. [http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/okce_d/\\$File/021603vd.pdf](http://www.czso.cz/csu/klasifik.nsf/i/okce_d/$File/021603vd.pdf)
12. <http://download.mpo.cz/get/37689/42044/502836/priloha004.pdf>
13. <http://www.mpo.cz/cz/ministr-a-ministerstvo/ebita/>

Seznam zkratk a symbolů

A	aktiva
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ČPPF	čistý peněžně pohledávkový fond
E	vlastní kapitál
EAT	čistý zisk
EBIT	zisk před úroky a zdaněním
EBT	zisk před zdaněním
OKEČ	odvětvová klasifikace ekonomických činností
ROE	rentabilita vlastního kapitálu

Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že jeden výtisk diplomové (bakalářské) práce bude uložen v Ústřední knihovně VŠB-TUO k prezenčnímu nahlédnutí a jeden výtisk bude uložen u vedoucího bakalářské práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o bakalářské práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, bakalářskou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne

.....
jméno a příjmení studenta

Adresa trvalého pobytu studenta:
.....

Seznam příloh

- Příloha č. 1: Majetková rozvaha – aktiva (2004 – 2007)
- Příloha č. 2: Majetková rozvaha – pasiva (2004 – 2007)
- Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty (2004 – 2007)
- Příloha č. 4: Horizontální analýza aktiv
- Příloha č. 5: Horizontální analýza pasiv
- Příloha č. 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 7: Vertikální analýza aktiv
- Příloha č. 8: Vertikální analýza pasiv
- Příloha č. 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty
- Příloha č. 10: Výpočet ukazatelů
- Příloha č. 11: Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Majetková rozvaha – aktiva (v tis. Kč)

Označení a	AKTIVA b	Číslo řádku c	2004	2005	2006	2007
	AKTIVA CELKEM	001	10984	16043	23585	36958
B.	Dlouhodobý majetek	003	1135	1191	1221	1964
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	89	59	100	40
B. I. 3.	Software	007	89	59	100	40
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	1046	1132	1121	1924
B. II. 2.	Stavby	015	0	0	61	110
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	1 046	1 132	1 060	1 814
C.	Oběžná aktiva	031	9679	14724	22150	34182
C. I.	Zásoby	032	1565	1257	2573	3230
C. I. 1.	Materiál	033	17	32	98	50
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	1 305	1 126	2 360	2 970
C. I. 5.	Zboží	037	243	99	115	210
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	135	93	45	46
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	135	93	45	46
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	4442	8449	12099	18515
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	4 442	8 435	12 030	18 515
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	054	0	9	48	0
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0	5	21	0
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	3537	4925	7433	12391
C. IV. 1.	Peníze	059	113	116	191	126
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	3 424	4 809	7 242	12 265
D. I.	Časové rozlišení	063	170	128	214	812
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	170	128	214	768
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	0	0	0	44

Majetková rozvaha – pasiva (v tis. Kč)

Označení a	PASIVA b	Číslo řádku c	2004	2005	2006	2007
	PASIVA CELKEM	067	10 984	16 043	23 585	36 958
A.	Vlastní kapitál	068	5 060	9 347	13 343	22 734
A. I.	Základní kapitál	069	240	240	240	240
A. I. 1.	Základní kapitál	070	240	240	240	240
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	24	24	24	24
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	24	24	24	24
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	2472	4797	9082	13079
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	2 472	4 797	9 082	13 079
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	2324	4286	3997	9391
B.	Cizí zdroje	085	5902	6670	10242	14218
B. III.	Krátkodobé závazky	102	5902	6670	10242	14117
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	2 453	4 631	4 874	8 593
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	606	0	0	1 599
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	331	441	545	911
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	164	217	283	587
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	967	596	746	1 196
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	1 233	711	3 791	701
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	146	71	0	527
B. III. 11.	Jiné závazky	113	2	3	3	3
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	0	0	101
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0	0	101
C. I.	Časové rozlišení	118	22	26	0	6
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	22	26	0	6

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	2004	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	01	983	3 362	7 052	3 679
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	686	2 861	5 505	3 574
+	Obchodní marže	03	297	501	1 547	105
II.	Výkony	04	23 569	30 703	36 018	63 268
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	22 416	30 882	34 784	62 658
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	1 153	-179	1 234	610
B.	Výkonová spotřeba	08	14 693	17 304	21 112	35 842
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	8 968	12 203	15 161	24 752
B. 2.	Služby	10	5 725	5 101	5 951	11 090
+	Přidaná hodnota	11	9 173	13 900	16 453	27 531
C.	Osobní náklady	12	4 215	7 579	10 265	14 466
C. 1.	Mzdové náklady	13	3 068	5 479	7 461	10 566
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	918	1 740	2 396	3 429
C. 4.	Sociální náklady	16	229	360	408	471
D.	Daně a poplatky	17	31	40	48	121
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	366	464	591	601
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	5	0	0	47
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0	0	46
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	5	0	0	1
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	0	0	0	100
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	0	0	100
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	967	63	14	-933
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	312	301	79	262
H.	Ostatní provozní náklady	27	118	200	211	770
*	Provozní výsledek hospodaření	30	3 793	5 855	5 403	12 715
X.	Výnosové úroky	42	12	16	16	33
N.	Nákladové úroky	43	1	0	0	1
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	64	39	105	195
O.	Ostatní finanční náklady	45	270	158	197	555
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-195	-103	-76	-328
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	1 262	1 466	1 330	2 996
Q. 1.	- splatná	50	1 262	1 466	1 330	2 996
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	2 336	4 286	3 997	9 391
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	2 336	4 286	3 997	9 391
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	3 598	5 752	5 327	12 387

Horizontální analýza aktiv

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2004/2005		2005/2006		2006/2007	
			absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
a	b	c						
	AKTIVA CELKEM	001	5 059	46,06%	7 542	47,01%	13 373	56,70%
B.	Dlouhodobý majetek	003	56	4,93%	30	2,52%	743	60,85%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	-30	-33,71%	41	69,49%	-60	-60,00%
B. I. 3.	Software	007	-30	-33,71%	41	69,49%	-60	-60,00%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	86	8,22%	-11	-0,97%	803	71,63%
B. II. 2.	Stavby	015	0	0,00%	61	100,00%	49	80,33%
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	86	8,22%	-72	-6,36%	754	71,13%
C.	Oběžná aktiva	031	5 045	52,12%	7 426	50,43%	12 032	54,32%
C. I.	Zásoby	032	-308	-19,68%	1 316	104,69%	657	25,53%
C. I. 1.	Materiál	033	15	88,24%	66	206,25%	-48	-48,98%
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	-179	-13,72%	1234	109,59%	610	25,85%
C. I. 5.	Zboží	037	-144	-59,26%	16	16,16%	95	82,61%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	-42	-31,11%	-48	-51,61%	1	2,22%
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	-42	-31,11%	-48	-51,61%	1	2,22%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	4 007	90,21%	3 650	43,20%	6 416	53,03%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	3 993	89,89%	3 595	42,62%	6 485	53,91%
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	054	9	100,00%	39	433,33%	-48	-100,00%
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	5	100,00%	16	320,00%	-21	-100,00%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	1 388	39,24%	2 508	50,92%	4 958	66,70%
C. IV. 1.	Peníze	059	3	2,65%	75	64,66%	-65	-34,03%
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	1385	40,45%	2433	50,59%	5023	69,36%
D. I.	Časové rozlišení	063	-42	-24,71%	86	67,19%	598	279,44%
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	-42	-24,71%	86	67,19%	554	258,88%
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	0	0,00%	0	0,00%	44	100,00%

Horizontální analýza pasiv

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2004/2005		2005/2006		2006/2007	
			absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
a	b	c						
	PASIVA CELKEM	067	5059	46,06%	7542	47,01%	13373	56,70%
A.	Vlastní kapitál	068	4287	84,72%	3996	42,75%	9391	70,38%
A. I.	Základní kapitál	069	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A. I. 1.	Základní kapitál	070	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	2325	94,05%	4285	89,33%	3997	44,01%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	2325	94,05%	4285	89,33%	3997	44,01%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	1962	84,42%	-289	-6,74%	5394	134,95%
B.	Cizí zdroje	085	768	13,01%	3572	53,55%	3976	38,82%
B. III.	Krátkodobé závazky	102	768	13,01%	3572	53,55%	3875	37,83%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	2178	88,79%	243	5,25%	3719	76,30%
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	-606	-100,00%	0	0,00%	1599	100,00%
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	110	33,23%	104	23,58%	366	67,16%
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	53	32,32%	66	30,41%	304	107,42%
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	-371	-38,37%	150	25,17%	450	60,32%
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	-522	-42,34%	3080	433,19%	-3090	-81,51%
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	-75	-51,37%	-71	-100,00%	527	100,00%
B. III. 11.	Jiné závazky	113	1	50,00%	0	0,00%	0	0,00%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0	0,00%	0	0,00%	101	100,00%
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0	0,00%	0	0,00%	101	100,00%
C. I.	Časové rozlišení	118	4	18,18%	-26	-100,00%	6	100,00%
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	4	18,18%	-26	-100,00%	6	100,00%

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	2004/2005		2005/2006		2006/2007	
			absolutní	relativní	absolutní	relativní	absolutní	relativní
I.	Tržby za prodej zboží	01	2379	242,01%	3690	109,76%	-3373	-47,83%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2175	317,06%	2644	92,42%	-1931	-35,08%
+	Obchodní marže	03	204	68,69%	1046	208,78%	-1442	-93,21%
II.	Výkony	04	7134	30,27%	5315	17,31%	27250	75,66%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	8466	37,77%	3902	12,64%	27874	80,13%
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	-1332	-115,52%	1413	-789,39%	-624	-50,57%
B.	Výkonová spotřeba	08	2611	17,77%	3808	22,01%	14730	69,77%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	3235	36,07%	2958	24,24%	9591	63,26%
B. 2.	Služby	10	-624	-10,90%	850	16,66%	5139	86,36%
+	Přidaná hodnota	11	4727	51,53%	2553	18,37%	11078	67,33%
C.	Osobní náklady	12	3364	79,81%	2686	35,44%	4201	40,93%
C. 1.	Mzdové náklady	13	2411	78,59%	1982	36,17%	3105	41,62%
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	822	89,54%	656	37,70%	1033	43,11%
C. 4.	Sociální náklady	16	131	57,21%	48	13,33%	63	15,44%
D.	Daně a poplatky	17	9	29,03%	8	20,00%	73	152,08%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	98	26,78%	127	27,37%	10	1,69%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	-5	-100,00%	0	0,00%	47	0,00%
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0	0,00%	0	0,00%	46	100,00%
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	-5	-100,00%	0	0,00%	1	100,00%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	0	0,00%	0	0,00%	100	100,00%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0	0,00%	0	0,00%	100	100,00%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-904	-93,49%	-49	-77,78%	-947	-6764,29%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	-11	-3,53%	-222	-73,75%	183	231,65%
H.	Ostatní provozní náklady	27	82	69,49%	11	5,50%	559	264,93%
*	Provozní výsledek hospodaření	30	2062	54,36%	-452	-7,72%	7312	135,33%
X.	Výnosové úroky	42	4	33,33%	0	0,00%	17	106,25%
N.	Nákladové úroky	43	-1	-100,00%	0	0,00%	1	100,00%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	-25	-39,06%	66	169,23%	90	85,71%
O.	Ostatní finanční náklady	45	-112	-41,48%	39	24,68%	358	181,73%
*	Finanční výsledek hospodaření	48	92	-47,18%	27	-26,21%	-252	331,58%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	204	16,16%	-136	-9,28%	1666	125,26%
Q. 1.	- splatná	50	204	16,16%	-136	-9,28%	1666	125,26%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	1950	83,48%	-289	-6,74%	5394	134,95%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	1950	83,48%	-289	-6,74%	5394	134,95%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	2154	59,87%	-425	-7,39%	7060	132,53%

Vertikální analýza aktiv

Označení	AKTIVA	Číslo řádku	2004	2005	2006	2007
a	b	c				
	AKTIVA CELKEM	001	100%	100%	100%	47%
B.	Dlouhodobý majetek	003	10,33%	7,42%	5,18%	5,31%
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	0,81%	0,37%	0,42%	0,11%
B. I. 3.	Software	007	0,81%	0,37%	0,42%	0,11%
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	9,52%	7,06%	4,75%	5,21%
B. II. 2.	Stavby	015	0,00%	0,00%	0,26%	0,30%
B. II. 3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	9,52%	7,06%	4,49%	4,91%
C.	Oběžná aktiva	031	88,12%	91,78%	93,92%	92,49%
C. I.	Zásoby	032	14,25%	7,84%	10,91%	8,74%
C. I. 1.	Materiál	033	0,15%	0,20%	0,42%	0,14%
C. I. 2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	11,88%	7,02%	10,01%	8,04%
C. I. 5.	Zboží	037	2,21%	0,62%	0,49%	0,57%
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	1,23%	0,58%	0,19%	0,12%
C. II. 5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	1,23%	0,58%	0,19%	0,12%
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	40,44%	52,66%	51,30%	50,10%
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	40,44%	52,58%	51,01%	50,10%
C. III. 6.	Stát - daňové pohledávky	054	0,00%	0,06%	0,20%	0,00%
C. III. 7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	0,00%	0,03%	0,09%	0,00%
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	32,20%	30,70%	31,52%	33,53%
C. IV. 1.	Peníze	059	1,03%	0,72%	0,81%	0,34%
C. IV. 2.	Účty v bankách	060	31,17%	29,98%	30,71%	33,19%
D. I.	Časové rozlišení	063	1,55%	0,80%	0,91%	2,20%
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	1,55%	0,80%	0,91%	2,08%
D. I. 3.	Příjmy příštích období	066	0,00%	0,00%	0,00%	0,12%

Vertikální analýza pasiv

Označení	PASIVA	Číslo řádku	2004	2005	2006	2007
a	b	c				
	PASIVA CELKEM	067	100%	100%	100%	100%
A.	Vlastní kapitál	068	46,07%	58,26%	56,57%	61,51%
A. I.	Základní kapitál	069	2,18%	1,50%	1,02%	0,65%
A. I. 1.	Základní kapitál	070	2,18%	1,50%	1,02%	0,65%
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	078	0,22%	0,15%	0,10%	0,06%
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	0,22%	0,15%	0,10%	0,06%
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	22,51%	29,90%	38,51%	35,39%
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	22,51%	29,90%	38,51%	35,39%
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	084	21,16%	26,72%	16,95%	25,41%
B.	Cizí zdroje	085	53,73%	41,58%	43,43%	38,47%
B. III.	Krátkodobé závazky	102	53,73%	41,58%	43,43%	38,20%
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	22,33%	28,87%	20,67%	23,25%
B. III. 4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	5,52%	0,00%	0,00%	4,33%
B. III. 5.	Závazky k zaměstnancům	107	3,01%	2,75%	2,31%	2,46%
B. III. 6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	1,49%	1,35%	1,20%	1,59%
B. III. 7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	8,80%	3,72%	3,16%	3,24%
B. III. 8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	11,23%	4,43%	16,07%	1,90%
B. III. 10.	Dohadné účty pasivní	112	1,33%	0,44%	0,00%	1,43%
B. III. 11.	Jiné závazky	113	0,02%	0,02%	0,01%	0,01%
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	0,00%	0,00%	0,00%	0,27%
B. IV. 2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116	0,00%	0,00%	0,00%	0,27%
C. I.	Časové rozlišení	118	0,20%	0,16%	0,00%	0,02%
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	0,20%	0,16%	0,00%	0,02%

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	2004	2005	2006	2007
I.	Tržby za prodej zboží	01	4,20%	9,82%	16,86%	5,55%
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2,93%	8,35%	13,16%	5,39%
+	Obchodní marže	03	1,27%	1,46%	3,70%	0,16%
II.	Výkony	04	100,73%	89,66%	86,09%	95,37%
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	95,80%	90,18%	83,14%	94,45%
II. 2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	4,93%	-0,52%	2,95%	0,92%
B.	Výkonová spotřeba	08	62,79%	50,53%	50,46%	54,03%
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	38,33%	35,64%	36,24%	37,31%
B. 2.	Služby	10	24,47%	14,90%	14,22%	16,72%
+	Přidaná hodnota	11	39,20%	40,59%	39,33%	41,50%
C.	Osobní náklady	12	18,01%	22,13%	24,54%	21,81%
C. 1.	Mzdové náklady	13	13,11%	16,00%	17,83%	15,93%
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	3,92%	5,08%	5,73%	5,17%
C. 4.	Sociální náklady	16	0,98%	1,05%	0,98%	0,71%
D.	Daně a poplatky	17	0,13%	0,12%	0,11%	0,18%
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	1,56%	1,35%	1,41%	0,91%
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	0,02%	0,00%	0,00%	0,07%
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	0,00%	0,00%	0,00%	0,07%
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	0,00%	0,00%	0,00%	0,15%
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	4,13%	0,18%	0,03%	-1,41%
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	1,33%	0,88%	0,19%	0,39%
H.	Ostatní provozní náklady	27	0,50%	0,58%	0,50%	1,16%
*	Provozní výsledek hospodaření	30	16,21%	17,10%	12,91%	19,17%
X.	Výnosové úroky	42	0,05%	0,05%	0,04%	0,05%
N.	Nákladové úroky	43	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	0,27%	0,11%	0,25%	0,29%
O.	Ostatní finanční náklady	45	1,15%	0,46%	0,47%	0,84%
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-0,83%	-0,30%	-0,18%	-0,49%
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	49	5,39%	4,28%	3,18%	4,52%
Q. 1.	- splatná	50	5,39%	4,28%	3,18%	4,52%
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	9,98%	12,52%	9,55%	14,16%
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	9,98%	12,52%	9,55%	14,16%
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	15,38%	16,80%	12,73%	18,67%

Výpočet ukazatelů

Tabulka 1 Vstupní údaje pro výpočet obrátu celkových aktiv (dle vzorce 2.8) a doby obrátu celkových aktiv (dle vzorce 2.9)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Aktiva (tis. Kč)	10 984	16 043	23 585	36 958

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2004} = \frac{23399}{10984} = 2,13$$

$$\text{Doba obrátu celkových aktiv}_{2004} = \frac{10984}{23399} \cdot 360 = 168,99$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2005} = \frac{34244}{16043} = 2,14$$

$$\text{Doba obrátu celkových aktiv}_{2005} = \frac{16043}{34244} \cdot 360 = 168,66$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2006} = \frac{41836}{23585} = 1,77$$

$$\text{Doba obrátu celkových aktiv}_{2006} = \frac{23585}{41836} \cdot 360 = 202,95$$

$$\text{Obrat celkových aktiv}_{2007} = \frac{66337}{36958} = 1,80$$

$$\text{Doba obrátu celkových aktiv}_{2007} = \frac{36958}{66337} \cdot 360 = 200,57$$

Tabulka 2 Vstupní údaje pro výpočet obrátu stálých aktiv (dle vzorce 2.10) a obrátu stálých hmotných aktiv (dle vzorce 2.11)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Stálá aktiva (tis. Kč)	1 135	1 191	1 221	1 964
Stálá hmotná aktiva (tis. Kč)	1 046	1 132	1 121	1 924

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2004} = \frac{23399}{1135} = 20,62$$

$$\text{Obrat stálých hmotných aktiv}_{2004} = \frac{23399}{1046} = 22,37$$

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2005} = \frac{34244}{1191} = 28,75$$

$$\text{Obrat stálých hmotných aktiv}_{2005} = \frac{34244}{1132} = 30,25$$

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2006} = \frac{41836}{1221} = 34,26$$

$$\text{Obrat stálých hmotných aktiv}_{2006} = \frac{41836}{1121} = 37,32$$

$$\text{Obrat stálých aktiv}_{2007} = \frac{66337}{1964} = 33,78$$

$$\text{Obrat stálých hmotných aktiv}_{2007} = \frac{66337}{1924} = 34,48$$

Tabulka 3 Vstupní údaje pro výpočet obrátu oběžných aktiv (dle vzorce 2.12)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Oběžná aktiva (tis. Kč)	9 679	14 724	22 150	34 182

$$\text{Obrat oběžných aktiv}_{2004} = \frac{23399}{9679} = 2,42$$

$$\text{Obrat oběžných aktiv}_{2005} = \frac{34244}{14724} = 2,33$$

$$\text{Obrat oběžných aktiv}_{2006} = \frac{41836}{22150} = 1,89$$

$$\text{Obrat oběžných aktiv}_{2007} = \frac{66337}{34182} = 1,97$$

Výpočet ukazatelů

Tabulka 4 Vstupní údaje pro výpočet obratu zásob (dle vzorce 2.13) a doby obratu zásob (dle vzorce 2.14)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Zásoby (tis. Kč)	1 565	1 257	2 573	3 230

$$\text{Obrat zásob}_{2004} = \frac{23\,399}{1\,565} = 14,95$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2004} = \frac{1\,565}{23\,399} \cdot 360 = 24,08$$

$$\text{Obrat zásob}_{2005} = \frac{34\,244}{1\,257} = 27,24$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2005} = \frac{1\,257}{34\,244} \cdot 360 = 13,22$$

$$\text{Obrat zásob}_{2006} = \frac{41\,836}{2\,573} = 16,26$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2006} = \frac{2\,573}{41\,836} \cdot 360 = 22,14$$

$$\text{Obrat zásob}_{2007} = \frac{66\,337}{3\,230} = 20,54$$

$$\text{Doba obratu zásob}_{2007} = \frac{3\,230}{66\,337} \cdot 360 = 17,53$$

Tabulka 5 Vstupní údaje pro výpočet doby obratu celkových pohledávek (dle vzorce 2.18) a doby obratu krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů (dle vzorce 2.19)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Celkové pohledávky (tis. Kč)	4 577	8 542	10 075	18 561
Kr. pohl. z obch. vztahů (tis. Kč)	4 442	8 435	12 030	18 515

$$\text{Doba obratu celkových pohledávek}_{2004} = \frac{4\,577}{23\,399} \cdot 360 = 70,42$$

$$\text{Doba obratu celkových pohledávek}_{2005} = \frac{8\,542}{34\,244} \cdot 360 = 89,80$$

$$\text{Doba obratu celkových pohledávek}_{2006} = \frac{10\,075}{41\,836} \cdot 360 = 104,50$$

$$\text{Doba obratu celkových pohledávek}_{2007} = \frac{18\,561}{66\,337} \cdot 360 = 100,73$$

$$\text{Doba obratu kr.pohl.z obch. vztahů}_{2004} = \frac{4\,442}{23\,399} \cdot 360 = 68,34$$

$$\text{Doba obratu kr.pohl.z obch. vztahů}_{2005} = \frac{8\,435}{34\,244} \cdot 360 = 88,68$$

$$\text{Doba obratu kr.pohl.z obch. vztahů}_{2006} = \frac{12\,030}{41\,836} \cdot 360 = 103,52$$

$$\text{Doba obratu kr.pohl.z obch. vztahů}_{2007} = \frac{18\,515}{66\,337} \cdot 360 = 100,48$$

Výpočet ukazatelů

Tabulka 6 Vstupní údaje pro výpočet doby obratu krátkodobých závazků (dle vzorce 2.21) a doby obratu krátkodobých závazků z obchodních vztahů (dle vzorce 2.22)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	5 902	6 670	10 242	14 117
Kr. závazky z obch. vztahů (tis. Kč)	2 453	4 631	4 874	8 593

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků}_{2004} = \frac{5\,902}{23\,399} \cdot 360 = 90,80$$

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků}_{2005} = \frac{6\,670}{34\,244} \cdot 360 = 70,12$$

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků}_{2006} = \frac{10\,242}{41\,836} \cdot 360 = 88,13$$

$$\text{Doba obratu krátkodobých závazků}_{2007} = \frac{14\,117}{66\,337} \cdot 360 = 77,16$$

$$\text{Doba obratu kr. závazků z obch. vztahů}_{2004} = \frac{2\,453}{23\,399} \cdot 360 = 37,74$$

$$\text{Doba obratu kr. závazků z obch. vztahů}_{2005} = \frac{4\,631}{34\,244} \cdot 360 = 48,65$$

$$\text{Doba obratu kr. závazků z obch. vztahů}_{2006} = \frac{4\,874}{41\,836} \cdot 360 = 41,94$$

$$\text{Doba obratu kr. závazků z obch. vztahů}_{2007} = \frac{8\,593}{66\,337} \cdot 360 = 46,63$$

Tabulka 7 Vstupní údaje pro výpočet běžné likvidity (dle vzorce 2.32), pohotové likvidity (dle vzorce 2.33) a okamžité likvidity (dle vzorce 2.34)

	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (tis. Kč)	9 679	14 724	22 150	34 182
Zásoby (tis. Kč)	1 565	1 257	2 573	3 230
Krátkodobý finanční majetek (tis. Kč)	3 537	4 925	7 433	12 391
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	5 902	6 670	10 242	14 218

$$\text{Běžná likvidita}_{2004} = \frac{9\,679}{5\,902} = 1,64$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2006} = \frac{22\,150}{10\,242} = 2,16$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2005} = \frac{14\,724}{6\,670} = 2,21$$

$$\text{Běžná likvidita}_{2007} = \frac{34\,182}{14\,218} = 2,40$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2004} = \frac{(9\,679 - 1\,565)}{5\,902} = 1,38$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2006} = \frac{(22\,150 - 2\,573)}{10\,242} = 1,91$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2005} = \frac{(14\,724 - 1\,257)}{6\,670} = 2,02$$

$$\text{Pohotová likvidita}_{2007} = \frac{(34\,182 - 3\,230)}{14\,218} = 2,18$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2004} = \frac{3\,537}{5\,902} = 0,60$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2006} = \frac{7\,433}{10\,242} = 0,73$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2005} = \frac{4\,925}{6\,670} = 0,74$$

$$\text{Okamžitá likvidita}_{2007} = \frac{12\,391}{14\,218} = 0,87$$

Výpočet ukazatelů

Tabulka 8 Vstupní údaje pro výpočet čistého pracovního kapitálu (dle vzorce 2.4)

	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (tis. Kč)	9 679	14 724	22 150	34 182
Časové rozlišení (aktiva) (tis. Kč)	170	128	214	812
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	5 902	6 670	10 242	14 117
Krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci (tis. Kč)	0	0	0	101
Časové rozlišení (pasiva) (tis. Kč)	22	26	0	6

$$\text{ČPK}_{2004} = (9\,679 + 170) - (5\,902 + 0 + 22) = 3\,925$$

$$\text{ČPK}_{2006} = (22\,150 + 214) - (10\,242 + 0 + 0) = 12\,122$$

$$\text{ČPK}_{2005} = (14\,724 + 128) - (6\,670 + 0 + 26) = 8\,156$$

$$\text{ČPK}_{2007} = (34\,182 + 812) - (14\,117 + 101 + 6) = 20\,770$$

Tabulka 9 Vstupní údaje pro výpočet čistého pracovního kapitálu (dle vzorce 2.5)

	2004	2005	2006	2007
Vlastní kapitál (tis. Kč)	5 060	9 347	13 343	22 734
Cizí zdroje (tis. Kč)	0	0	0	0
Stálá aktiva (tis. Kč)	1 135	1 191	1 221	1 964

$$\text{ČPK}_{2004} = 5\,060 + 0 - 1\,135 = 3\,925$$

$$\text{ČPK}_{2006} = 13\,343 + 0 - 1\,221 = 12\,122$$

$$\text{ČPK}_{2005} = 9\,347 + 0 - 1\,191 = 8\,156$$

$$\text{ČPK}_{2007} = 22\,734 + 0 - 1\,964 = 20\,770$$

Tabulka 10 Vstupní údaje pro výpočet obratu pracovního kapitálu (dle vzorce 2.27)

	2004	2005	2006	2007
Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)	3 925	8 156	12 122	20 770
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337

$$\text{Obrat ČPK}_{2004} = \frac{23\,399}{3\,925} = 5,96$$

$$\text{Obrat zásob}_{2006} = \frac{41\,836}{12\,122} = 3,45$$

$$\text{Obrat ČPK}_{2005} = \frac{34\,244}{8\,156} = 4,20$$

$$\text{Obrat ČPK}_{2007} = \frac{66\,337}{20\,770} = 3,19$$

Tabulka 11 Vstupní údaje pro výpočet čistých pohotových prostředků (dle vzorce 2.6)

	2004	2005	2006	2007
Krátkodobý finanční majetek (tis. Kč)	3 537	4 925	7 433	12 391
Krátkodobé závazky (tis. Kč)	5 902	6 670	10 242	14 117

$$\text{ČPP}_{2004} = 3\,537 - 5\,902 = -2\,365$$

$$\text{ČPP}_{2006} = 7\,433 - 10\,242 = -2\,809$$

$$\text{ČPP}_{2005} = 4\,925 - 6\,670 = -1\,745$$

$$\text{ČPP}_{2007} = 12\,391 - 14\,117 = -1\,726$$

	2004	2005	2006	2007
Oběžná aktiva (tis. Kč)	9 679	14 724	22 150	34 182
Zásoby (tis. Kč)	1 565	1 257	2 573	3 230
Dlouhodobé pohledávky (tis. Kč)	135	93	45	46
Krátkodobá závazky (tis. Kč)	5 902	6 670	10 242	14 117

$$\text{ČPPF}_{2004} = 9\,679 - 1\,565 - 135 - 5\,902 = 2077$$

$$\text{ČPPF}_{2006} = 22\,150 - 2\,573 - 45 - 10\,242 = 9\,290$$

$$\text{ČPPF}_{2005} = 14\,724 - 1\,257 - 93 - 6\,670 = 6\,704$$

$$\text{ČPPF}_{2007} = 34\,182 - 3\,230 - 46 - 14\,117 = 16\,688$$

Výpočet ukazatelů

Tabulka 12 Vstupní údaje pro výpočet obchodního deficitu (dle vzorce 2.25)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Kr. závazky z obch. vztahů (tis. Kč)	2 453	4 631	4 874	8 593
Kr. pohledávky z obch. vztahů (tis. Kč)	4 442	8 435	12 030	18 515

$$\text{Obchodní deficit}_{2004} = \frac{4\,442}{23\,399} \cdot 360 - \frac{2\,453}{23\,399} \cdot 360 = 30,60$$

$$\text{Obchodní deficit}_{2005} = \frac{8\,435}{34\,244} \cdot 360 - \frac{4\,631}{34\,244} \cdot 360 = 39,99$$

$$\text{Obchodní deficit}_{2006} = \frac{12\,030}{41\,836} \cdot 360 - \frac{4\,874}{41\,836} \cdot 360 = 61,58$$

$$\text{Obchodní deficit}_{2007} = \frac{18\,515}{66\,337} \cdot 360 - \frac{8\,593}{66\,337} \cdot 360 = 53,85$$

Tabulka 13 Vstupní údaje pro výpočet doby obratu finančního majetku (dle vzorce 2.26)

	2004	2005	2006	2007
Tržby (tis. Kč)	23 399	34 244	41 836	66 337
Finanční majetek (tis. Kč)	3 537	4 925	7 433	12 391

$$\text{Doba obratu finančního majetku}_{2004} = \frac{3\,537}{23\,399} \cdot 360 = 54,42$$

$$\text{Doba obratu finančního majetku}_{2005} = \frac{4\,925}{34\,244} \cdot 360 = 51,78$$

$$\text{Doba obratu finančního majetku}_{2006} = \frac{7\,433}{41\,836} \cdot 360 = 63,96$$

$$\text{Doba obratu finančního majetku}_{2007} = \frac{12\,391}{66\,337} \cdot 360 = 67,24$$

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Tabulka 14 Vstupní údaje potřebné pro výpočet rozkladu ROE

	2004	2005	2006	2007
EAT (čistý zisk)	2 336	4 286	3 997	9 391
EBT (zisk před zdaněním)	3 598	5 752	5 327	12 387
EBIT (zisk před úroky a zdaněním)	3 599	5 752	5 327	12 388
E	5 060	9 347	13 343	22 734
A	10 984	16 043	23 585	36 958
T	23 399	34 244	41 836	66 337
Daňová redukce (EAT/EBT)	0,6493	0,7451	0,7503	0,7581
Úroková redukce (EBT/EBIT)	0,9997	1	1	0,9999
Provozní rentabilita (EBIT/T)	0,1538	0,1680	0,1273	0,1867
Obrat aktiv (T/A)	2,1302	2,1345	1,7738	1,7949
Finanční páka (A/E)	2,1708	1,7164	1,7676	1,6257
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	46,16%	45,85%	29,95%	41,30%

1. METODA POSTUPNÝCH ZMĚN

Tabulka 15 Výpočet rozkladu ROE pomocí metody postupných změn za rok 2004/2005

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (absolutní vyjádření)
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,64925	0,74513	0,09588	6,82%	2. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	0,99972	1	0,00028	0,01%	5. (+)
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,15381	0,16797	0,01416	4,88%	3. (+)
$a_4 = \text{T/A}$	2,13028	2,13451	0,00423	0,12%	4. (+)
$a_5 = \text{A/E}$	2,17075	1,71638	-0,45437	-12,14%	1. (-)
Celkový vliv				-0,31%	

$$\Delta x_{a1} = 0,09588 \cdot 0,99972 \cdot 0,15381 \cdot 2,13028 \cdot 2,17075 \cdot 100 = 6,82\%$$

$$\Delta x_{a2} = 0,74513 \cdot 0,00028 \cdot 0,15381 \cdot 2,13028 \cdot 2,17075 \cdot 100 = 0,01\%$$

$$\Delta x_{a3} = 0,74513 \cdot 1 \cdot 0,01416 \cdot 2,13028 \cdot 2,17075 \cdot 100 = 4,88\%$$

$$\Delta x_{a4} = 0,74513 \cdot 1 \cdot 0,16797 \cdot 0,00423 \cdot 2,17075 \cdot 100 = 0,12\%$$

$$\Delta x_{a5} = 0,74513 \cdot 1 \cdot 0,16797 \cdot 2,13451 \cdot (-0,45437) \cdot 100 = -12,14\%$$

Tabulka 16 Výpočet rozkladu ROE pomocí metody postupných změn za rok 2005/2006

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (absolutní vyjádření)
$a_1 = \text{EAT/EBT}$	0,74513	0,75032	0,00519	0,32%	4. (+)
$a_2 = \text{EBT/EBIT}$	1	1	0	0,00%	5.
$a_3 = \text{EBIT/T}$	0,16797	0,12733	-0,04064	-11,17%	1. (-)
$a_4 = \text{T/A}$	2,13451	1,77383	-0,36067	-5,91%	2. (-)
$a_5 = \text{A/E}$	1,71638	1,76759	0,05121	0,87%	3. (+)
Celkový vliv				-15,90%	

$$\Delta x_{a1} = 0,00519 \cdot 1 \cdot 0,16797 \cdot 2,13451 \cdot 1,71638 \cdot 100 = 0,32\%$$

$$\Delta x_{a2} = 0,75032 \cdot 0 \cdot 0,16797 \cdot 2,13451 \cdot 1,71638 \cdot 100 = 0,00\%$$

$$\Delta x_{a3} = 0,75032 \cdot 1 \cdot (-0,04064) \cdot 2,13451 \cdot 1,71638 \cdot 100 = -11,17\%$$

$$\Delta x_{a4} = 0,75032 \cdot 1 \cdot 0,12733 \cdot (-0,36067) \cdot 1,71638 \cdot 100 = -5,91\%$$

$$\Delta x_{a5} = 0,75032 \cdot 1 \cdot 0,12733 \cdot 1,77383 \cdot 0,05121 \cdot 100 = 0,87\%$$

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

Tabulka 17 Výpočet rozkladu ROE pomocí metody postupných změn za rok 2006/2007

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	Δa_i	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (absolutní vyjádření)
$a1 = \text{EAT/EBT}$	0,75033	0,75813	0,00781	0,31%	4. (+)
$a2 = \text{EBT/EBIT}$	1	0,99992	-0,00081	0,00%	5.
$a3 = \text{EBIT/T}$	0,12733	0,18674	0,05941	14,12%	1. (+)
$a4 = \text{T/A}$	1,77384	1,79493	0,02109	0,53%	3. (+)
$a5 = \text{A/E}$	1,76759	1,62567	-0,14192	-3,61%	2. (-)
Celkový vliv				11,35%	

$$\Delta x_{a1} = 0,00781 \cdot 1 \cdot 0,12733 \cdot 1,77384 \cdot 1,76759 \cdot 100 = 0,31\%$$

$$\Delta x_{a2} = 0,75813 \cdot (-0,00081) \cdot 0,12733 \cdot 1,77384 \cdot 1,76759 \cdot 100 = 0,00\%$$

$$\Delta x_{a3} = 0,75813 \cdot 0,99992 \cdot 0,05941 \cdot 1,77384 \cdot 1,76759 \cdot 100 = 14,12\%$$

$$\Delta x_{a4} = 0,75813 \cdot 0,99992 \cdot 0,18674 \cdot 0,02109 \cdot 1,76759 \cdot 100 = 0,53\%$$

$$\Delta x_{a5} = 0,75813 \cdot 0,99992 \cdot 0,18674 \cdot 1,79493 \cdot (-0,14192) \cdot 100 = -3,61\%$$

2. METODA LOGARITMICKÁ

$$l_{x2004/2005} = \text{ROE}_{2005} / \text{ROE}_{2004} = 0,9932$$

$$\Delta \text{ROE}_{2004/2005} = \text{ROE}_{2005} - \text{ROE}_{2004} = -0,0031$$

Tabulka 18 Výpočet rozkladu ROE pomocí metody logaritmické za rok 2004/2005

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	$l_{ai} = a_{i1}/a_{i0}$	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (absolutní vyjádření)
$a1 = \text{EAT/EBT}$	0,64925	0,74513	1,14768	6,34%	2 (+)
$a2 = \text{EBT/EBIT}$	0,99972	1,00000	1,00028	0,01%	5 (+)
$a3 = \text{EBIT/T}$	0,15381	0,16797	1,09207	4,05%	3 (+)
$a4 = \text{T/A}$	2,13028	2,13451	1,00199	0,09%	4 (+)
$a5 = \text{A/E}$	2,17075	1,71638	0,79068	-10,81%	1 (-)
Celkový vliv				-0,31%	

$$\Delta x_{a1} = \frac{\ln 1,14768}{\ln 0,9932} \cdot (-0,0031) \cdot 100 = 6,34\%$$

$$\Delta x_{a2} = \frac{\ln 1,00028}{\ln 0,9932} \cdot (-0,0031) \cdot 100 = 0,01\%$$

$$\Delta x_{a3} = \frac{\ln 1,09207}{\ln 0,9932} \cdot (-0,0031) \cdot 100 = 4,05\%$$

$$\Delta x_{a4} = \frac{\ln 1,00199}{\ln 0,9932} \cdot (-0,0031) \cdot 100 = 0,09\%$$

$$\Delta x_{a5} = \frac{\ln 0,79068}{\ln 0,9932} \cdot (-0,0031) \cdot 100 = -10,81\%$$

Pyramidový rozklad rentability vlastního kapitálu

$$I_{x\ 2005/2006} = ROE_{2006}/ROE_{2005} = 0,6533$$

$$\Delta ROE_{2005/2006} = ROE_{2006} - ROE_{2005} = -0,1590$$

Tabulka 19 Výpočet rozkladu ROE pomocí metody logaritmické za rok 2005/2006

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	$I_{ai}=a_{i1}/a_{i0}$	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (absolutní vyjádření)
a1 = EAT/EBT	0,74513	0,75033	1,00697	0,26%	4 (+)
a2 = EBT/EBIT	1,00000	1,00000	1,00000	0,00%	5
a3 = EBIT/T	0,16797	0,12733	0,75805	-10,34%	1 (-)
a4 = T/A	2,13451	1,77384	0,83103	-6,91%	2 (-)
a5 = A/E	1,71638	1,76759	1,02984	1,10%	3 (+)
Celkový vliv	-15,90%				

$$\Delta x_{a1} = \frac{\ln 1,00697}{\ln 0,6533} \cdot (-0,1590) \cdot 100 = 0,26\%$$

$$\Delta x_{a2} = \frac{\ln 1,00000}{\ln 0,6533} \cdot (-0,1590) \cdot 100 = 0,00\%$$

$$\Delta x_{a3} = \frac{\ln 0,75805}{\ln 0,6533} \cdot (-0,1590) \cdot 100 = -10,34\%$$

$$\Delta x_{a4} = \frac{\ln 0,83103}{\ln 0,6533} \cdot (-0,1590) \cdot 100 = -6,91\%$$

$$\Delta x_{a5} = \frac{\ln 1,02984}{\ln 0,6533} \cdot (-0,1590) \cdot 100 = 1,10\%$$

$$I_{x\ 2006/2007} = ROE_{2007}/ROE_{2006} = 1,3790$$

$$\Delta ROE_{2006/2007} = ROE_{2007} - ROE_{2006} = 0,1135$$

Tabulka 20 Výpočet rozkladu ROE pomocí metody logaritmické za rok 2006/2007

Vysvětlující ukazatele	a_{i0}	a_{i1}	$I_{ai}=a_{i1}/a_{i0}$	Δx_{ai}	Pořadí vlivů (absolutní vyjádření)
a1 = EAT/EBT	0,75033	0,75813	1,01040	0,37%	4 (+)
a2 = EBT/EBIT	1,00000	0,99992	0,99992	0,00%	5
a3 = EBIT/T	0,12733	0,18674	1,46660	13,53%	1 (+)
a4 = T/A	1,77384	1,79493	1,01189	0,42%	3 (+)
a5 = A/E	1,76759	1,62567	0,91971	-2,96%	2 (-)
Celkový vliv	11,35%				

$$\Delta x_{a1} = \frac{\ln 1,01040}{\ln 1,3790} \cdot 0,1135 \cdot 100 = 0,37\%$$

$$\Delta x_{a2} = \frac{\ln 0,99992}{\ln 1,3790} \cdot 0,1135 \cdot 100 = 0,00\%$$

$$\Delta x_{a3} = \frac{\ln 1,46660}{\ln 1,3790} \cdot 0,1135 \cdot 100 = 13,53\%$$

$$\Delta x_{a4} = \frac{\ln 1,01189}{\ln 1,3790} \cdot 0,1135 \cdot 100 = 0,42\%$$

$$\Delta x_{a5} = \frac{\ln 0,91971}{\ln 1,3790} \cdot 0,1135 \cdot 100 = -2,96\%$$